全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲述了最受欢迎的技术分析工具以及如何有效地运用这些工具

金融技术分析前沿译丛

金融异术

与顶级技术分析师的对话

[美] 罗闻全（Andrew W.Lo）
[美] 贾斯米娜·哈桑霍德齐克（Jasmina Hasanhodzic）著
刘寅龙 译

THE HERETICS OF FINANCE

以全新视角

诠释了技术分析的科学性和实用性



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在《金融异术：与顶级技术分析师的对话》中，13位技术分析大师和罗闻全就投资策略、市场趋势和行业成功案例展开对话。罗闻全在金融界内德高望重，博学多才，经验丰富。技术分析方法，曾几何时为许多学院派和资深人士视若敝屣，而如今不少专业投资者却对其青睐有加，并积极投身其中。个中缘由何在？罗闻全和贾斯米娜·哈桑霍德齐克走近这些技术分析大师，以一探其成功背后的故事。

这些广泛而深入的访谈涵盖技术分析的最佳模式与指标、有效的技术策略以及技术分析的本质，访谈还涉及技术分析中创新意识的重要性、该行业对情感方面的要求，甚至运气和直觉在分析中发挥的作用。通过这些深入细致、很有揭秘性质的访谈，读者可以了解那些最成功的投资者是如何操作的，抓住机遇，大赚一笔，而不是像普通民众一样常常与机会擦肩而过。

Originally published by Bloomberg Press, © 2009 Andrew W. Lo and Jasmina Hasanhodzic. All rights reserved. Protected under the Berne Convention. No part of this book may be reproduced in any manner without the prior written permission of the publisher except in the case of brief quotations embodied in critical articles and reviews. For information, please write: Bloomberg L. P. c/o Permissions Department, Bloomberg Press, 731 Lexington Avenue, New York, NY 10022 or send an e-mail to press@ bloomberg. com.

This publication contains the author's opinions and is designed to provide accurate and authoritative information. It is sold with the understanding that the author, publisher, and Bloomberg L. P. are not engaged in rendering legal, accounting, investment-planning, or other professional advice. The reader should seek the services of a qualified professional for such advice; the author, publisher, and Bloomberg L. P. cannot be held responsible for any loss incurred as a result of specific investments or planning decisions made by the reader.

本书引进版权登记号：01-2009-4964

图书在版编目（CIP）数据

金融异术：与顶级技术分析师的对话/（美）罗闻全（Andrew，W. L），（美）哈桑霍德齐克（Hasanhodzic，J.）著；刘寅龙译.—北京：机械工业出版社，2010.6
（金融技术分析前沿译丛）
ISBN 978-7-111-30767-9

Ⅰ.①金… Ⅱ.①罗…②哈…③刘… Ⅲ.①金融投资—分析 Ⅳ.①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第097256号

机械工业出版社（北京市百万庄大街22号 邮政编码100037）
责任编辑：李新妞 责任印制：乔 宇
三河市宏达印刷有限公司印刷
2010年6月第1版第1次印刷
170mm×242mm・16.25印张・239千字
0001－6000册
标准书号：ISBN 978-7-111-30767-9
定价：45.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

电话服务
社服务中心：（010）88361066
销 售 一 部：（010）68326294
销 售 二 部：（010）88379649
读者服务部：（010）68993821

网络服务
门户网：http：//www.cmpbook.com
教材网：http：//www.cmpedu.com
封面无防伪标均为盗版

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谨以此书献给麦克·艾泼斯坦（Mike Epstein），正是他对技术分析孜孜不倦的追求和卓有成就的造诣，每时每刻都在激励着我们，也促成了本书的最终面世。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

多年以来，我们一直在关注技术分析领域的理论和实践，为此，我们与各个方面的学者和专业人士进行了无数次探讨和辩论。本书正是对这些探讨和辩论的总结和提炼。尽管其中的很多讨论并没有让我们找到放之四海而皆准的成果，但我们依然要感谢他们。

首先，我们要感谢麦克·艾泼斯坦（Mike Epstein），他对技术分析工作的无穷活力及对技术分析的无限激情，是促成本书得以面世的第一动力。如果没有麦克的推荐，我们也许根本就没有机会采访到书中提到的诸位技术分析大师。麦克心甘情愿地奉献出多年积累的经验和学识，毫无疑问，这让麻省理工学院金融工程实验室的师生们受益无穷。我们不仅崇拜他的专业功底，更敬仰他的宽阔胸怀以及他对市场的积极态度，乃至他对人生的乐观和宽容。

我们还要对以下各位接受我们采访的专家表示敬意：

纽约金融学院技术分析专业主任拉尔夫·阿卡姆波拉（Ralph Acampora），康涅狄格州比利伊资产管理公司（Birinyi Associates）的创始人拉斯洛·比利伊（Laszlo Birinyi），DTR 商业系统公司技术分析专家沃尔特·迪默（Walter Deemer），股票研究机构 Lowry's Reports 总裁保罗·德斯蒙德（Paul Desmond），杜达克研究集团首席投资分析师吉尔·杜达克（Gail Dudack），美林战略分析师罗伯特·法莱尔（Robert Farrell），加拿大中央基金（Central Fund of Canada）合伙创始人伊安·麦克艾维特（Ian McAvity），美林证券分析师约翰·墨菲（John J. Murphy），艾略特波浪理论学会主席小罗伯特·普莱切特（Robert Prechter），美国 LBR 集团公司总裁、著名女交易员和投资教育家琳达·拉斯奇克（Linda Raschke），艾伦·肖（Alan Shaw），安东尼·塔贝尔（Anthony Tabell）和著名财经作家史丹·温斯坦（Stan Weinstein）。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们毫不吝惜地奉献出宝贵时间，和我们分享自己的知识和专长，因此，他们有理由成为本书的主角和读者关注的焦点。此外，他们中的很多人还敞开心扉，不仅热情地接受采访，而且把我们视做知己。他们的友善与好客，让我们颇有些喧宾夺主之意。我们真希望能通过这些采访，分享到他们的创造力，更希望能学会他们在专业领域内驾轻就熟的本领。

市场技术分析师学会（Market Technicians Association，MTA）也对我们的工作给予了大力支持，学会的很多创始人和高层官员不仅成为我们的学术同僚，甚至和我们成为多年挚友。我们希望能通过这些采访，进一步让 MTA 的使命为更广泛的金融界人士所了解，并为他们带来有益的启示。

还有一些和我们同样对技术分析如痴如醉的学术同僚，尽管人数不多，但这个队伍显然在不断扩大。虽然兴趣未必能带来共识，但是通过和他们的接触，依然让我们感到受益无穷，因此，我们同样要感谢他们，尤其是如下各位：布兹·布洛克（Buzz Brock），大卫·布朗（David Brown），凯文·张（Kevin Chang），鲍勃·迪特玛（Bob Dittma），鲍勃·弗格森（Bob Ferguson），鲍勃·詹宁斯（Bob Jennings），布雷克·勒布朗（Blake LeBaron），哈里·马梅斯基（Harry Mamaysky），克里斯托弗·尼利（Christopher J. Neely），卡罗尔·奥斯勒（Carol Osler），斯蒂芬·普鲁特（Stephen Pruitt），杰克·特雷诺（Jack Treynor），王江（Jiang Wang），保罗·维勒（Paul Weller），理查德·怀特（Richard White）。尽管面对学术界的质疑，但他们依然保持着宽容开放的思维和孜孜不倦的热情。

最后，我们还要感谢为本书出版付出辛勤汗水的员工和同仁：将本书推荐给彭博出版社的赛斯·迪切克（Seth Ditchik），代表我们和彭博出版社签订协议的索菲亚·艾夫辛米亚托（Sophia Efthimiatou）和贾里德·凯林（Jared Kieling），负责本书编辑出版的玛丽安·麦克奎安（Mary Ann McGuigan）和其他人员，负责本书流程管理和推广工作的斯维特拉娜·萨斯曼（Svetlana Sussman）。无疑，各位读者之所以能拿到装帧如此精美的这本书，完全是他们辛勤工作和无私奉献的成果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

如果两位初探技术分析殿堂的业余爱好者和14位当今顶级技术分析师坐在一起，共同探讨有效市场、随机游走假设和数量金融学的其他原理，谈论这些技术分析行当的细枝末节，那么，您认为会发生什么呢？要回答这个问题，我们首先要声明：我们不敢担保会发生什么事情，因为什么事情都有可能发生。对于技术分析实务操作这个领域，我们本来就是门外汉，当然，也就不是业内经常说的“技术分析师”。对于那些熟悉我们的研究或是技术分析的人来说，这应该没有什么值得大惊小怪的。但是，对这门手艺以及技术分析这种文化的迷恋，尤其是它们不同于数量分析的特色，促使我们走上这条充满惊奇的探索之路。能有机会和这些业内最具天赋、最优雅、最执著的人共享他们的知识与智慧，既是我们的兴趣使然，也是我们的无上荣幸。[1] 事实上，我们已经对技术分析有些感悟，因为专业人士已经在实践中无数次地演练过这些理论。

但是，我们这些理论者与这些实践家的探索之路到底会怎样交汇到一起呢？毕竟，技术分析师既不是学术讲堂的常客，也不会经常和金融学的教授和学生打成一片。这样的分歧很容易理解：大多数学术界人士还觉得图表纯属子虚乌有之物，因而对它们嗤之以鼻，在很多学者的眼里，技术分析之于财务分析，就如同天文学和宇宙学一样，相去甚远。不过，有些技术分析师偶尔也会用到占卜术（见 Weingarten，1996）。但实践证明，这种做法似乎帮不上什么忙。

尽管存在种种疑虑，但依然有很多无畏的学者凭借无尽的激情探究着技术分析这一既熟悉又陌生的领域，有些人只是出于渴望和好奇，但更多的人则是因为他们认识到，随机游走假设与现实数据之间似乎存在着某些分歧。而这些研究也为我们认识技术分析的优点和缺陷提供了新的视角和观点。[2]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随机游走的衰亡

我们踏进这个存在于现实生活但却如同地狱般的预测领地的第一步，源于20多年前发表的一篇论文，论文的讨论对象是随机游走假设（random walk），即：通过以往的股价可以预测到未来股价的变动。而这篇论文则用每周的股票回报率数据彻底推翻了这一论点（Lo和Mackinlay，1988）。对于技术分析而言，无论怎样强调随机游走假设的重要性都不为过。而这篇论文则意味着，以前的股价与以后的股价毫无关联。假如股价变动是随机的，那么就不可能用历史价格来预测未来价格，因此，建立在历史数据基础上的几何模型也不包含任何对未来有价值的信息。1985年，在为撰写这篇论文开始调查研究时，随机游走假设还被金融学术界的高层人士奉为不可挑战的真理。实际上，当时已经有很多著名的实证性研究表明，股票市场为“弱有效”（Robert，1967），也就是说，历史价格不能用于预测未来的价格变动。[3] 尽管某些研究确实取得了可以驳斥随机游走假设的证据（Cowles和Jones，1937），但这些数据在很大程度上都归结为统计上的小概率事件，或是在考虑交易成本因素时便成为毫无经济意义的不规则波动（Cowles，1960）。比如说，在对1956年到1962年期间美股收益率的“走势”进行深入的实证分析之后，法玛（Doyne Farmer，1965）得到如下结论：“……无论是从投资角度，还是从统计角度看，都不存在显著的相关性。”

正是在这种环境下，我们（Lo和Mackinlay）才决定重新审视随机游走假设。由于以往的研究并不能彻底推翻随机游走假设，因此，我们猜想，也许只有通过更敏感的统计研究，才能揭示出否定纯随机性的细微的显著性偏离。按照统计推断的术语，我们的想法就是要建立一个更强大的检验模型，如果随机游走论确实不成立，我们就可能借助这个模型去推翻它。但现在回过头看，我们根本就没有必要进行如此严格的检验。1962年到1985年期间每股周收益率对随机游走假设的全盘推翻也说明，如此强大的统计检验确实没有必要。实际上，只要借助于一次自相关系数，就完全可以否定随机游走假设。我们按照相同权重对美股周回报率指数进行加权平均，得到的一次自相关系数（first-order autocor-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

relation coefficient）只有30%！这个结果让我们自己都感到难以置信，因此，在1986年11月的学术会议上最终宣布这一研究结果之前，我们反复核对了检验过程，确保不存在任何编码误差。铺天盖地的研究怎么能对如此显著的反面证据视而不见，然后，又把一个在本质上就不成立的假设当作不朽的哲理灌输给学生呢？

在我们看来，我们的统计结论与此前诸多研究的成果是完全矛盾的，这促使我们进行了一系列的研究，以探究矛盾的根源。这些研究收录在罗闻全和克雷格·麦金利（Craig MacKinlay）合著的《华尔街的非随机游走》一书中。经过这番艰苦卓绝的调查研究——包括核对统计方法的精确性，对非同步价格（nonsynchronous price）带来的潜在偏差进行量化，对不符合随机游走假设的数据进行调查，并由此推导出较大的正交叉自相关系数（cross-autocorrelation coefficient）以及先导/滞后效应（lead-lag effect），我们却只得到了这样一个结论，"尽管我们已经竭尽全力，但却无法解释这些违背随机游走假设的数据。"

这些研究结果刺激了我们，促使我们对技术分析展开一场更系统的研究，也为实施本书所述的采访铺平了道路。

文化差异

罗闻全和麦金利的成果不仅为我们认识技术分析和其他价格预测模型敞开了大门，也为我们了解一直让学术界饱受折磨的文化偏差打开了一扇窗户："通过验证以及对相关文献资料的深入研究，我们终于认识到，业界对随机游走假设的广泛支持与实证结论之间的巨大分歧，在很大程度上归结于一个最常见的误解——把随机游走假设等同于有效市场假设，以及经济学家对后者近乎宗教一般的顶礼膜拜……但现在却突然发现，正统经济学者接受的教育总是让我们（当然还有我们的同道者）不自觉地戴上有效市场假设这一传统规则造就的有色眼镜，去选择性地解读数据。显而易见，真正的问题不在于我们的实证分析，而是在于其他因素给这些研究成果带来的干扰，比如说利润空间的无界性和投资者的非理性等非完美的市场前提……对于随机游走假设的合理性，尽管我们都感觉像是一团迷雾，不过，一旦获得各个角度的实证依据，我们就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始走出混沌，慢慢地拨开迷雾，排除其他因素的干扰，一步步地接近问题的真谛。”

不过，我们并不是第一批想到研究金融界文化差异问题的先驱者，维克多·尼德霍夫（Victor Niederhoffer）在具有自传色彩的《投机生涯》（*The Education of a Speculator*）一书中，以轻松幽默的文笔阐述了某些造成这种偏见的因素。当随机游走假设在20世纪60年代兴起于芝加哥大学的时候，他就曾经写道（Niederhoffer，1997年，第270页）：

他们终于找到一个经典表达方式来阐述这一理论及其追随者的态度，我个人认为，这个说法绝对会流芳百世。创建这个理论的团队只有四位令人尊敬的金融学研究生和两位金融学教授，现在看来，他们的成就绝对令人仰止，他们完全有理由获得诺贝尔经济学奖，至少有资格去竞争诺贝尔奖。但在那个时候，他们的想法似乎有点离经叛道，连他们自己也像初次约会的小伙子一样，感到惴惴不安。这个精英团队的研究对象是成交量对股价变动可能带来的影响，这也是我的研究对象。我在哈斯凯尔大厦（Haskell Hall）三楼图书馆的楼梯上，遇见了这六个人，他们站在楼梯平台上，正在讨论一些计算机打印文件。他们的声音反射到借助建筑物的石壁上，飘到我的耳朵里。其中一个学生指着打印文件质问教授：“好吧，假如我们真得出相反结论怎么办？那我们不就成了怪物吗？但可以肯定的是，结论肯定和随机游走模型不一样。”年轻的教授回答：“别着急，我们迟早能找到方法解决这些现在看来不可能的事。”

我几乎不敢相信自己的耳朵——六个科学家为了寻求真理，居然可以做到如此的开诚布公。我忍不住脱口而出：“你们对自己的研究这么坦率，真让我羡慕，让人兴奋。”在他们身边走过的时候，我满怀热情。不过，我得到的回应却是冷眼。

尽管这种文化差异也许能解释当前对技术分析的看法和怀疑，但两者之间的差异却是根本性的。毕竟，技术分析师使用的语言完全不同于其他人。因此，说到误解技术分析师，其实只是一种客气的说法，很多人根本就不知道他们在说些什么，因为分析师说的完全是外星球语言。要理解这种沟通上的障碍，我们不妨看看下面这段技术分析师撰写的典型市场评论：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑线与阻力线并存，再加上位于两线之间时的 1/3 回调（retracement）参数参量（在股票接近支撑线位置时做多，因此，止损点应位于该支撑线下方一点，两者间距离即为做多的潜在风险，如果上方阻力线和买进价的差距是潜在风险的三倍或更大，则选择进场），表明近期存在强大的买卖力量。

对大多数研究数量经济学和投资学的人来说，这段话几乎就是废话，甚至可以说是玩笑，因为他们根本就听不懂这些话。与上面描述不同的是，我们在金融学刊物上可能会看到的描述：

前 12 自相关系数的幅度及其下跌趋势，再加上博克斯-皮尔斯卡埃方检验（Box-Pierce）Q 统计量的统计显著性，表明股票收益率中存在明显的预测元素。

实际上，这两段话说的是一回事：使用历史股价，我们可以在一定程度上预测短期价格的变动。但由于这两段话都充斥了专业术语，因此，它们引出的回应也就完全因人而异了。当然，两段话都隐含利用预测性的方法，尽管这种预测性相去甚远。语义差别如此之大，以至于两段话的作者或许永远都不会发现，对方的观点能为己所用。

当然，这两个假设性论述仅仅是学者和技术分析师在工具和逻辑上的缩影，但它却凸显技术分析师和学术界之间的鸿沟，以及把两者融汇到一起所面临的最大挑战，那就是：必须找到一个相互理解、分享思维的共同语言。这也揭示出我们进行这些访谈的第二个原因：给这些当今顶级技术分析大师创造一个畅所欲言的机会，但采访范围则严格限制在两个具有明显数量经济背景的外部人[⊖]设计的问题范围内，我们希望通过这种模式催化学术界和分析师之间的沟通机制，让他们通过分享和互补实现互惠互利。比如说，技术分析师也许会发现，统计推理技术的最新发展能帮助他们从诸多数据识别出纯偶然因素形成的乱真模式，从而减少他们所依附的“误证”（false positive）现象，提高预测的总体准确度。同样，金融学家可能也会发现，技术性交易规则中也包含着某些可以类比统计推理技术的近似性规律，从而为他们认识复杂的非线性系统

⊖ 指本书的两位作者。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提供依据；同时，历史价格中相对简单的几何分布图形恰恰可以用超级简单的方式模拟出高度复杂的经济均衡模型。

程序化技术分析

促使我们撰写本书的最后一个动机则是 Lo、Mamaysky 和 Wang (2000) 的一项研究，我们收集了美股个股在 30 年期间的回报率数据，从而对头肩形（Head and Shoulders）和双底形（Double Bottoms）等 10 个技术分析模型进行了详细的统计分析。在实验方法的设计过程中，我们（Lo、Mamaysky 和 Wang）就充分意识到，首先，我们绝对不是从事实务操作的技术分析师，也没有聘请技术分析师专门为我们的研究设计识别历史数据的技术模型。因为，我们提出了全新的研究方法，即“自动化技术分析”——通过简单的数学语言描述每一个股价图表，从而对这些信息进行编码，设计成软件，然后，利用这种依据个别数据形成的软件处理大批量数据。例如，我们可以把头肩形定义为三个局部极大点 (local maxima，头部）和两个极小最小点（local minima，底部）相互间隔形成的价格序列，其中，三个极大点高度基本相同，两个极小点的高度也基本相同，但极大点的高度超过极小点的高度（这样，将两个肩部的底部连接起来，就可以画出一条“颈线”）。

通过这些简单的数学定义和灵活有效的非线性曲线模拟法（即非参数核回归方法/nonparametric kernel regression)，我们可以省却冗长费力的过程，让 100 只股票在 30 年内每次出现的每一种形态都逃不过我们的眼睛。之后，我们再提出如下简单的统计问题：利用事后模型 (post pattern) 得到的股票收益是否与随机选取的股票有所不同？如果是的话，像头肩形这样的股价形态是否能为预测未来收益提供更多的信息？如果不能的话，是否可以说，这些模型不过是纯粹的随机噪声，而不能为我们预见未来提供任何有价值的线索？

研究结果令人震惊。针对纽约证交所上市股票进行的研究，带给我们的结果是一片混乱：有些股票在这 10 种分布形态中表现出明显的统计显著性，但也有一些股票对任何分布形态均不具有显著性。不过，纳斯达克的股票却给我们带来全然不同的结果：所有这 10 种形态均表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出统计显著性，这就是说，所有这10种分布形态都包含有可预见未来的增量信息。尽管这些所谓的“增量信息”并不一定像大多数技术分析师说的那样，可以用来提炼出实现赢利的交易策略，但这些结论完全可以说明，技术性指标确实能增加投资过程的价值。而这些方法所揭示出的诸多可能性也让我们得出这样的结论：

这些研究表明，可以利用我们所采用的程序化运算等模拟技术改善技术分析，而头肩形和三角形之类的传统形态，尽管在某些情况下是有效的，但肯定不是最优化的。进一步讲，我们完全有可能找出“最优化形态”，识别出存在于财务时序数据中的某种特有现象，比如说用于鉴别随机波动的优化图形。此外，用于识别统计异常的优化形态也未必能实现交易利润的最大化，反之亦然。这些因素也许会引导我们在技术分析框架内创造一个全新的分支——通过选择合理的形态识别运算规则，实现目标函数的最优化。

要了解这个技术分析的新兴分支是如何形成的，我们首先要追溯灵感、动机和创新的根源。而这正是我们情愿被看做外行人而去采访这些顶级技术分析大师、在他们面前班门弄斧的缘故。

采访给我们带来哪些启示？

在接受我们采访的技术分析大师中，每个人都才华横溢，极富理性，思维开阔，并对市场有着深刻的理解。在他们当中，尽管很多成功者已经深刻地认识到：耐心宣传自己的主见，尽量避免使用深奥莫测的技术术语，可以抵消投资者对他们的大部分偏见，但突出非常规因素显然不是技术分析师让市场认识他们的最佳途径。

我们所采访的大多数技术分析师都承认，在他们所从事的技术分析实践中，10%到50%的工作是建立在直觉基础上的。举个例子，虽然拉斯洛·比利伊认为自己的决策在很大程度上依赖于程序化计算，极少包含直觉性因素，但他的实务操作却体现出明显的直觉性。在确定决策模型及其成分的过程中，主观判断发挥着重要作用。按约翰·墨菲的话：“真正有价值的并不是某个指标，而是如何把这些指标组合到一起。”在实现这个合成的过程中，最成功的人，注定是那些通过实践深刻领悟经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济和市场运行模式的人。

还有几位技术分析师认为，把所有支离破碎的信息整合到一起，并转化为价格分析的能力，绝对不是可以轻易学到的。正如墨菲所说的那样，“我觉得我根本就没有办法解释我自己是怎样做的。我自己也是通过不断的观察，在零碎分散的信息中，得出一个完整的结论。”这种捉摸不定、难以把握的技能也许可以解释，这些实务操作者为什么在分享知识、他们所开发的分析工具和投资策略等方面，几乎不存在任何问题。如何从个案推导出规律，把局部拼接成整体，显然不存在唯一的正确方法。每个人都会以不同、有时甚至是相互排斥的方式，完成这一任务。实际上，某些技术分析师往往能在完全与外界隔绝的条件下做到最好——琳达·布拉福德·拉斯奇克就是一个典型例子，她从来不看电视，也不读《华尔街日报》。还有一些人则喜欢借助基础面、经济和政治要素进行技术分析。显然，这些技术分析师在个人类型方面的表现多种多样，他们中既有成功的交易员（拉斯奇克和温斯坦）、投资教育家（墨菲和阿卡姆波拉）、长期投资者（德斯蒙德和迪默）、艺术型技术分析师（麦克艾维特）、高度折中派技术分析师（杜达克）、历史学家（肖和阿卡姆波拉）和以长期市场为主题的财经作家（法莱尔），也有一些人则自我标榜为市场分析师而不是技术分析师（法莱尔和比利伊），他们之间的差异之大，令人称奇，而他们在采访中的回答甚至是语气，都有着天壤之别。

这些结论揭示出这些顶级技术分析师之间的巨大差异，无论是他们的观点还是方法，都存在着显而易见的异质性，而这也为我们解释技术分析对金融界缺乏足够影响力做出了间接回答。由于缺乏一个能被所有实务者广泛认同的统一的标准化知识体系，因此，技术分析自然难以实现普及。尽管市场技术分析学会（MTA）推出注册市场技术分析师(Chartered Market Technician，CMT)，引导我们在正确方向上前进了一步，但正如接受采访者强调的那样，在实务操作中，技术分析师仍存在着很大程度上的艺术性和主观性。例如，在回答“技术分析领域缺乏严格而明确的规则是否给您带来困扰”这个问题时，他们的反应就相去甚远，既有人认为“这确实是最让我头疼的事”，也有人表示，“虽然麻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烦，但技术分析也有严格的规则可循”。在这个特殊的问题上，我们得到的答案几乎完全取决于个人对问题的理解——尽管确实存在某些可以传授的规则，但规则的结合以及对结果的解释，却依赖于操作者的个人经验和感受。因此，这样的规则远非严格而不可动摇。基于这样的情况，假如技术分析继续沿着目前方向发展下去，以日趋精确的客观计量数字取代人本化的技术分析师，显然还需假以时日。法莱尔说，“这还是一个人的游戏。”

正如艾伦·肖所言，好的实务者虽然能提出正确的问题，但却未必提出正确的答案。他们怎么知道正确的问题是什么呢？那就是以史为鉴。一个亲身经历或者至少研究过牛市和熊市的技术分析师，只要做到理性面对，冷静思考，就能发掘出当下潮流和以往经历之间的联系。而历史总是倾向于不断地重复自己，因此，这就能让他们把关注点集中到正确的方向上。那些一直试图对技术分析不断解剖与合成的学者，实际上颇有断章取义、削足适履的味道。

显而易见，接受我们采访的技术分析师多感到困惑不已：他们的技艺并没有得到机构投资者和学术界的广泛认可。约翰·墨菲和保罗·德斯蒙德坦然承认，他们对技术分析明显逊色于其他财务分析方法的现状倍感失望，而拉尔夫·阿卡姆波拉在推广 MTA 注册市场技术分析师方面的不懈努力，罗伯特·法莱尔和拉斯洛·比利伊拒绝标榜为“技术分析师”以及比利伊所写的《技术分析的失败》（*Failure of Technical Analysis*）一书，都无一例外地说明，外界对技术分析领域的怀疑让他们感到很不自在。这些最成功的顶级分析师之所以甘愿在百忙中抽出三个小时接受采访，这个事实本身就足以显示出，他们非常希望业界能听听他们的想法和心声。

这些顶级技术分析实践者并不否认人们对技术分析领域的广泛质疑，因此，在和我们的沟通中，他们敞开心扉，坦言他们对学术界以行为金融学为手段进行的技术分析“再造”。现在很多情况下，学术界的定义和技术实践之间密切相关，相互借鉴。例如，特沃斯基（Tversky）和卡尼曼（Kahneman）提出的“典型启发”（representativeness heuristic，1974），就反映了技术分析师对借鉴历史现象认识当下现实的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视。[4] 不过，尽管有些研究试图"推倒重来"，重新打造技术分析的权威性，但技术分析师还是对这项吸引人们关注技术分析的研究表现出极大的热情，他们更希望以此来赢得期待已久的尊严。

崭新的起点

既然我们是才开始从学术角度出发来探索技术分析的诸多方面，那么，我们还不能说学术界和技术分析师之间到底能找到哪些共同点。但不管怎样，我们还是希望通过这些采访和我们的不懈努力，找到这样一种共同的语言。我们坚信，融合各自的知识体系，调和这两个貌似对立的思维模式，注定会让学术界和实务界共同受益。

很长时间以来，学术界一直对技术分析不以为然，技术分析师也对学究式研究的原理和结构嗤之以鼻。但是，就像莎士比亚说的那样，"问题并不在于我们的宇宙，而是在于我们自己……"虽然要求我们这些学者去研究占星术有点过分，就像我们不能要求技术分析师去证明学术理论原则一样，但我们还是认为，这两个派别之间完全可以实现更有意义的对话，因此，我们更希望这些采访能成为此类对话的新起点。

注释：

1. 本书中的采访是在2004年到2005年上半年期间进行的，因此，被采访人针对当前事件提到的资料也应在该背景下进行解释。

2. 相关案例包括：杰克·特雷诺（Jack Treynor）和罗伯特·弗格森（Robert Ferguson）(1985)，Pruitt 和 White，Neftci（1991），Pau，R. N.（1991），Brock、Lakonishok 和 LeBaron（1992），Neely、Weller 和 Dittmar（1997），Neely 和 Weller（1998），Osler 和 Chang（1994），Taylor（1994），Osler 和 Chang（1995），Allen 和 Karjalainen（1999），Lo、Mamaysky 和 Wang（2000）。

3. 相关案例包括：Cowles，A.，& Jones，H.（1937），Kendall（1953），Osborn（1959，1962），Roberts（1959，1967），Larson（1960），Cowles（1960），Working（1960），Alexdander（1963），Granger 和 Morgenstern（1963），Mandelbrot（1963），Fama（1965），Fama 和 Blume（1966）。

4. 实际上，所有参与者都非常重视对市场历史的研究。拉斯洛·比利伊甚至收集和分析了以往70年主要报纸杂志的相关文章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

前言

第一章 拉尔夫·阿卡姆波拉（Ralph J. Acampora） …………………… 1
拉尔夫·阿卡姆波拉，纽约金融学院技术分析专业主任，华尔街著名分析师

第二章 拉斯洛·比利伊（Laszlo Birinyi Jr.） …………………… 11
拉斯洛·比利伊，康涅狄格州比利伊资产管理公司（Birinyi Associates）的创始人，美国著名投资专家

第三章 沃尔特·迪默（Walter Deemer） …………………… 25
沃尔特·迪默，DTR 商业系统公司技术分析专家，前美林证券分析师

第四章 保罗·德斯蒙德（Paul F. Desmond） …………………… 31
保罗·德斯蒙德，股票研究机构 Lowry's Reports 总裁

第五章 吉尔·杜达克（Gail M. Dudack） …………………… 39
吉尔·杜达克，杜达克研究集团首席投资分析师

第六章 罗伯特·法莱尔（Robert J. Farrell） …………………… 46
罗伯特·法莱尔，美林战略分析师

第七章 伊安·麦克艾维特（Ian McAvity） …………………… 54
伊安·麦克艾维特，加拿大中央基金（Central Fund of Canada）合伙创始人

第八章 约翰·墨菲（John J. Murphy） …………………… 61
约翰·墨菲，美林证券分析师

第九章 小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特（Robert R. Prechter Jr.） …… 71
小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特，艾略特波浪理论学会主席

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 琳达·布拉福德·拉斯奇克（Linda Bradford Raschke） …… 77

琳达·布拉福德·拉斯奇克，美国LBR集团公司总裁、著名女交易员和投资教育家

第十一章 艾伦·肖（Alan R. Shaw） …… 87

艾伦·肖，新交所执行副总裁兼风险管理及管制署署长

第十二章 安东尼·塔贝尔（Anthony W. Tabell） …… 95

安东尼·塔贝尔，市场技术分析师协会（MTA）创始人之一，美国信托纽约公司高级副总裁

第十三章 史丹·温斯坦（Stan Weinstein） …… 101

史丹·温斯坦，知名财经媒体人，著名投资咨询机构"Global Trend Alert"的创建人兼总裁

第十四章 坚定信念：消除怀疑和诽谤 …… 111

技术分析的有效性
学术界的认可
恒久的相信与恒久的损失
书本与实践
雷打不动的规则与实践检验的理论
技术分析的广泛应用
证明技术分析的有效性

第十五章 技术分析的发展 …… 137

技术分析领域的变化
新指标与新形态
计算机软件与技术分析
计算机生成信号
手工绘图

第十六章 运气、占卜和其他非正统信号 …… 160

运气在技术分析中的作用
占卜术与技艺的可信度
艾略特波浪、江恩假设与斐波那契数列

第十七章 创造力、天赋与技艺 …… 176

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

创造力的作用
技术分析的天赋
成功交易者的个性
勤奋与执著
分析的艺术性
第十八章 情感的挑战 …… 190
赔钱
情绪的干扰
情绪与工作的隔离
第十九章 成功之路 …… 201
正规教育
人工智能
成功的关键
第二十章 常用图表及指标 …… 217
最可靠和最不可靠的指标
检验
市场形势的影响
描述性指标与预测性指标
参考文献 …… 238

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
拉尔夫·阿卡姆波拉（Ralph J. Acampora）

在从事技术分析时，你必须要学会兼收并蓄，因为你的方法总会有无效的时候，如果缺乏足够的灵活性，你就是在自取灭亡。

在40年的从业实践中，拉尔夫·阿卡姆波拉始终在当代技术分析的发展中发挥着举足轻重的作用。目前，拉尔夫是纽约金融学院（New York Institute of Finance，NYIF）技术分析专业主任。在进入纽约金融学院之前，他曾担任武士权益市场（Knight Equity Markets）的技术研究主任，并在保德信证券集团（Prudential Equity Group）担任技术分析主任达15年之久。此外，拉尔夫还曾在多家顶级金融企业任职，包括基德·皮博迪（Kidder Peabody）和史密斯·巴内（Smith Barney）证券公司。

作为华尔街最负盛名的技术分析大师，阿卡姆波拉不仅是诸多大型商业新闻媒体的常客，还经常在全国性金融出版物上发表文章，十几年来，他一直在《机构投资者》（*Institutional Investor*）的技术分析师排名中名列前茅。阿卡姆波拉拥有注册市场技术分析师（Chartered Market Technician）资格，这一资质是他一手创建的，并得到美国全国证券交易商协会（National Association of Securities Dealers，NASD，即现在的美国金融业监管局，简称FINRA）的认可，目前，技术分析师已经获得与注册金融分析师（CFA）平起平坐的地位。

阿卡姆波拉是1970年创建的市场分析师协会创始人之一，曾一度担任该学会主席，他至今仍活跃于学会的各项活动中。拉尔夫还创建了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国际技术分析师协会（International Federation of Technical Analysts，IFTA），并担任协会的第一任主席。该协会目前在全世界拥有 4，000 多位会员。作为一名投资教育家，阿卡姆波拉还积极参与美国证券行业和金融市场协会（Securities Industry and Financial Markets Association，SIFMA）每年一度的沃顿研究会。

阿卡姆波拉是证券行业协会理事会（Board of the Security Industry Institute，BSII）理事，目前正在参与证券交易商协会大学（Securities Traders Association University，STAU）的筹建工作。阿卡姆波拉是 CMT 考试教材的作者之一，并著有《第四代超级市场，从现在到 2011 年：怎样以前三次牛市解释现在并预测未来》（*The Fourth Mega-Market，Now Through 2011 ：How Three Earlier Bull Markets Explain the Present and Predict the Future*）一书。

◈ 您对技术分析的兴趣源于什么？

在一家天主教研究机构待了几年之后，我于 1960 年进入华尔街。我的本科教育背景是历史和政治学，并获得神学硕士学位，所以说，我在投资这个专业上谈不上有什么教育背景。在经过一次脊髓融解手术之后，我放弃了神学研究。我父亲有一位最好的朋友威廉·道恩（William Downe），他不仅是纽约证交所的股票交易专家，还有自己的公司 Spear Leads & Kellogg。他的兄弟比尔·道恩（Bill Downe）给我做的背部手术非常成功。道恩先生每天都要来医院看望我。威廉·道恩曾在《华尔街日报》、《福布斯》、《拜伦》（Baron's）上发表过很多文章。我打着石膏在医院里待了整整三个月，那时的我就像一只弓着背的小乌龟。道恩会把在床上看的所有读物都扔给我，于是，就在这三个月的时间里，我听到的、看到的，都是和华尔街有关的东西。

医生拆除石膏夹板之后，我对道恩说，我不想回天主教研究会了。他问我打算怎么打发以后的时光。我告诉道恩，我对他介绍给我的东西非常感兴趣。“那不过是研究”，他说。当时是 20 世纪 60 年代中期，那时的研究还处于最早的创始阶段。

道恩先生把我介绍给史密斯·巴内公司的比尔·格兰特（Bill

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Grant），这家公司也许是最早开展现代基本面研究的证券经纪公司之一。格兰特建议我去弄个 MBA 学位，毕业之后，他再给我安排一份工作。但读书的时间实在是太长、太长了。那时的我已经 27 岁了。我可不想再回到学校。这让道恩先生很为难，因为他根本就帮不了我。我在基础面研究上没有任何基础可言。

那时，我还要拄着拐杖走路，确切地说，我是在华尔街上蹒跚。于是，我就到处去应聘面试。最终，我在一家名为分销商集团（Distributors Group）的公司得到了一个面试机会，这是一家规模很小的共同基金公司，他们决定聘用我。我的工作包括两部分内容：首先是管理一个点数图（point and figure chart）数据库，我手头有 2 000 多份点数图；第二部分工作就是为我们公司感兴趣的股票计算市盈率。于是，我开始用自己一半的生命来进行技术分析，另一半时间则花到了基本面分析上。这里的人很友善，也很神奇，他们一直在鼓励我，帮助我，显然，我在技术分析方面很有天赋。

开办这家共同基金公司的人是哈罗德·施莱德（Harold X. Schreder），他以前一直是艾森豪威尔总统的经济顾问。施莱德先生的经营非常成功，他坚持让每个基金经理负责管理各自基金的选股。每个星期四，我们都要开会，在会上，基金经理需要绘制并讲解基金组合中每只股票的点数图。如果图中有任何疑问之处，大家就会吹口哨起哄，然后毫不客气地说："嗨，你怎么能持有这么破烂的股票。"这是纪律，也是我对技术分析的第一个印象。当时是 20 世纪 60 年代后期。

到了 1968 年，他们把我送到了纽约金融学院，这样的话，有朝一日我或许也能成为基金经理。纽约金融学院是华尔街的一所学校，我在那里学习了一系列专业课程。其中，有一门课程的教师就是艾伦·肖。艾伦后来成为我的导师，也是我最要好的朋友。1969 年 10 月，我们开始共事。至于艾伦教给我多少东西，我自己都说不清。

1970 年左右，艾伦打算邀请一个名叫约翰·格里雷（John Greeley）的人共进午餐，格里雷也经营了一个技术研究机构，他准备还带来一个叫约翰·布鲁克斯（John Brooks）的年轻人。但艾伦没法出席午餐，于是，他就派我去招待这两个人。在午餐上，我和布鲁克斯都向对方提出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个相同的问题："你在技术分析领域认识谁?"我向他介绍了艾伦·肖，布鲁克斯则提到了美林证券一个叫鲍勃·法莱尔（Bob Farrell）的人。无疑，他们都是圈里的顶级人物，而这次会面也成为市场技术分析师协会（MTA）成立的契机。实际上，我和布鲁克斯正是在格里雷的帮助下，才成为 MTA 的创始人。在那时，华尔街技术分析师的唯一聚会场所就是纽约证券分析师协会。对于像我们这样的小研究机构，要拿到一张聆听通用汽车董事长演讲的午餐券几乎是不可能的。所有基本面分析师都有他们各自的聚会形式，比如说化工行业分析师协会、制药行业分析师协会、石油分析师协会，他们通过这种聚会分享观点，互通有无。但技术分析师却从不聚会，因为我们还没有一个正规的团体。因此，我们想把华尔街的技术分析师联合起来。当然，我们还是要找最早的导师兼朋友——约翰·格里雷和艾伦·肖，征求他们的意见。鲍勃·法莱尔也能帮我们一把。我和艾伦在哈里斯·阿普海姆（Harris Upham）公司共事的时候，还认识了拉尔夫·罗特奈姆（Ralph Rotnem），他是艾伦的导师。在技术分析的历史中，埃德森·古尔德（Edson Gould）、拉尔夫·罗特奈姆、肯·沃德（Ken Ward）、艾德蒙德·塔贝尔（Edmund Tabell）、托尼·塔贝尔（Tony Tabell）和约翰·舒尔茨（John Schultz），他们绝对是鼻祖级的人物。

无论过去，还是今天，MTA 的宗旨和目标都是向我们自己和公众宣传技术分析的真正价值。人们普遍认为，MTA 创建于 1973 年。实际上，早在 1970 年，MTA 就已经正式成立，只不过是在 1973 年才成为法人机构。我们的第一位总裁就是美林证券的鲍勃·法莱尔。艾伦·肖是我们的第二任总裁。这些人在圈内都属于无人不知、无人不晓的超级名人。最终，我自己也走上了纽约金融学院的讲台，而且一教就是三十多年。

◆ 哪个失误给您的教训最大?

失误带来的收获远比我们想象的要大。人们最常犯的错误就是被过多的指标所掩埋。实际上，越简单反而越好。在最开始从事技术分析的时候，我一直想做更多的事情，但却找不到那么多可以利用的指标。现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在，由于计算机的普及，我们可以对一切进行检验，可以推倒一切重新开始，但我认为没有必要那样做。一定以简单为本。我拜访过理查德·拉塞尔（Richard Russell），应该说，他是查尔斯·道的活化身，我请他给年青一代技术分析师提出一点建议。他的回答是，“永远紧跟基本趋势。”假如你认识到市场上的基本趋势，那么，一切都会水到渠成。我非常赞成他的观点。

◆ 描述一下您的技术分析风格。

我在这个行当里已经摸爬滚打了近 40 年。我觉得，我做得最多、同时也可能成为我本人分析风格的主要特点，就是以史为鉴。我读大学的专业是历史学，我热爱历史。我最成功的文章基本上都是根据历史事件改编而成的；然后，我用历史事件来解释当下市场。实际上，这就是技术分析师的工作；工作的内容就是研究历史。

◆ 什么样的市场状况会招致最严重的失误？

我认为，在有趋势可循的市场条件下，事情最简单。在波动更剧烈的非趋势性市场中，犯错误的几率会更高。例如，移动平均数（average moving）在趋势性市场中更有意义。因为它能引导你一路前行，而不会走弯路。但是，在非趋势性市场中，绝对不要依赖移动平均值，或者至少应该慎用，因为它会让你顾此失彼。但是，一旦你识别了非趋势性市场，你就会发现，有些事可为，有些事不可为。比如说，你不会大量使用移动平均值。至于到底应该在什么时候使用或是不使用自己的指标呢？我的答案也仅仅是经验之谈，这么多年的历练确实给我很大的帮助。

◆ 您喜欢在多大程度上分享自己的工作体会呢？

我一生都在从事教育工作。我喜欢分享自己的一切。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 既然您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场所知，那么，同样的手段、同样的工具，又怎样解释您取得的非凡成就呢？

我并不觉得自己的成功有多非凡，不过，有一点我不否认，我已经在这个行当里奋斗了很多年，所以说，我肯定还是在某些方面走对了。在投资（或是交易）中，你必须忠实于自己，你一定要灵活机动。虽然我们都要犯错误，但绝对不能一错再错。在技术分析领域，虽然我们可以马上纠正错误，但首先你要有能力、有胆量承认自己的错误。勇于承认错误，这本身就值得尊敬。在技术分析实务中，你一定要随机应变，因为你经常会发现，屡试不爽的方法可能会突然失灵。如果你不够灵活，无异于自我毁灭。我并不认为存在什么放之四海而皆准的方法。如果有疑问，那也肯定出在价格身上。有些人经常会替自己辩解："我看的是成交量"，或者"我的指标是买入-售出比"。但是，你能看到的不可能是成交量，也不可能是买入-售出比，只能是价格！只有价格才是永恒的标准。如果趋势看涨，即使成交量上涨幅度不大，我也会做出上涨预测。如果趋势下挫，我的预测也是下挫。我只看价格。但并不是所有人都像我这样做。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡问题呢？

首先，假如你是短期交易者，我指的是日交易者（day trader）或仅持有几周时间的交易者——我当然不属于这类人，你就更有可能看到随机噪声带来的干扰。在我工作过的所有公司里（我曾为三家大型经纪公司工作过），都无一例外地要求我们保持 12 到 18 周的持股范围，其实，这正是基本面分析师的基本要求。因此，我不在乎不起眼的波动。但是作为投资者，我还是要关注市场回报的，因此，异常的市场动态还是会让我们提高警惕，因为它们有可能歪曲市场的本来面目。但很多市场噪声还是可以消除的；它们不应该破坏或干扰我们对长期动态的把握。我根本就不做短期交易。即使必须要做短期交易，而且能做，我也不愿意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去做，因为一定要这样的话，我就必须要应对这些噪声。市场上的噪声是无处不在的。这也是我们通过止损（stop loss）措施保护自己的原因。

◆ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效？

如果我负责投资组合或共同基金的话，我一般都会从基本面分析开始。如果要让我买入一家公司的股票，就一定要给我一个站得住脚的理由，但是在选择买进时机和买进方式的问题上，我就得完全依赖技术分析方法了。因此，在这类情况下，我还是喜欢两者并用。但是，一旦你走进我的图表室征求我意见的话，那就是100%的技术面问题了。我们在撰写行情报告时，实际上是在撰写技术性行情报告。除技术性因素之外，任何其他外力都不能主宰技术行情报告的基本观点。但是在向投资群体、尤其是普通大众讲解投资行情时，我就要想方设法通过基本面分析证明自己的投资观点，因为这样有助于更轻易、更深入浅出地说明观点。我绝对不会说，“听着，你一定要买这只股票，现在绝对是探底了。”实际上，听众根本就不会买这个账。我可以对职业技术分析师这样说，因为他们理解这句话背后的含义和理由。但是对那些不够专业的听者，就一定要注意你的措辞了。这也是技术分析最大的问题所在；问题的真谛不是我们的工作，而是我们怎样解释自己的工作。技术分析的术语经常会把人们搞得一头雾水，因此，我从来不用那样的语言。我喜欢用“价值低估”或“价值高估”、而不是“头”和“底”这样的词语。“底部”是指价值被低估的股票，而“头”实际上就是价值高估的股票。请相信，基本面分析师肯定知道这些词汇的含义。

◆ 所以说，您的方法是纯粹的技术分析法。只有在向非专业技术型听众解释您的纯技术分析法时，您才会引用基本面分析的观点，对吧？

在保德信证券的时候，我开发了一种独特的产品：首先，我们要对公司追踪的所有基本股票进行研究；然后，我会从中只挑选出被评定为“买入”级的股票。此时，我会问，“在这些从基本面上看属于买入级的股票中，通过定量评价，有多少可以评定为增持级或减持级的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呢？"于是，我拿着这个买入级股票清单，再逐一进行定量筛选。比如说，开始的时候，这份清单上有500只股票，经过基本面分析，其中的200只股票属于买入级。再经过定量分析，在这200只股票中，最终有100只被评价为可增持的股票。于是，我会以这100只股票为基础，对它们逐一进行最后的技术分析。在这100只股票中，可能有75只通过技术分析被认定为优质股票。现在，我们就需要对这些股票进行第三轮筛选。因此，我把这些经过基本面分析、定量分析和技术分析的股票称为"受三重庇护"（trice blessed）的股票。我们每月都会撰写一份这样的报告。我们还有基本面分析师为撰写股票做宣传工作。被评价为"卖出级"的股票，我们称之为"受诅咒"的股票，相应的，它们可能"受双重诅咒"（twice cursed）或"受三重诅咒"（trice cursed）；也就是说，在基本面分析、定量分析和技术分析中的二或三个层面上被否定的股票。客户都喜欢这个系统，因为客户知道我们是用三重技术为他们把关。尽管我本人是技术分析师，但是在做出技术层面的投资推荐之前，还是要借助于其他两种评价标准。因此，我不仅不排斥其他研究方法，而且需要利用其他研究方法，这是一个非常受欢迎的产品。

◆ 政治或全球形势的分析是否会影响您在图表工作室里做出的决定呢？

我习惯于一直开着电视。我每天都要阅读大量的报纸和杂志。我们不可能生活在完全的真空里。那么，新闻是否会改变我对市场的看法呢？我认为不会，因为我对市场的观点是技术型观点。至于说影响，当然会有。因为像总统大选周期这样的事情肯定会影响股市。我们曾就战争对股市的影响进行过一次全面研究。在战争爆发时，股票市场通常会上涨。人们不相信这个。他们觉得这只是历史，现在说起来都是故事，是笑谈。我认为，技术分析师可以让基本面分析师再升华一步。你需要从反面去看问题，因为在看图表时，我们肯定会去寻找它们背后的原因。一个出色的技术分析师总是在问为什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您为什么总是把自己的发明拿出来与大家分享，而不是当做自己的杀手锏呢？

我当然不会把所有东西都毫无保留地拿出来。我只是告诉大家我想做什么，但不会泄露我们的分析公式。这些公式属于我们的专有产品，我会告诉大家，这是我们的专用预测指标，而且我们可以让这些指标显得深不可测。其实，它们并没有那么复杂。我自己也只是在做很基础的技术分析。背后的道理很简单：上涨好，下跌不好。说句实话，我这样讲，大家可能不相信，但事实确实就是这样的。最重要的是市场趋势。人们总是倾向于从主观角度去杜撰更多的东西，而不是事物的本来面目。实际上，越简单越好。

◆ 您经常使用自己开发的技术分析工具吗？

尽可能地运用。它们绝不是什么交易工具。为了撰写市场行情报告，我可能会每月使用几次某个公式。我的工作并不依赖于计算机程序。假如计算机明天就消失在这个世界上，我还是我，还会像今天一样做我的技术分析。

◆ 请描述一下您每天的工作。

我每天早晨7点左右进办公室，下午6点下班。我住的地方离办公室很近。上班之前，我会看完当天的《华尔街日报》和早间电视新闻，这样做的目的，就是能为当天的工作找到一点感觉。所以，等走进写字楼的时候，我就已经知道今天的市场会发生什么了。一切都不会逃脱我的眼睛。但问题是，在走进电梯时，我会和一些熟人聊上几句；等我走出电梯时，我就完全糊涂了，因为我必须应对真实的世界。大堂对面就是会议室，每天7:30，我们都会在那里听取基本面分析师的意见。他们会谈及各个行业，我在一边做笔记。虽然我当时会接受基本面分析师的所有结论，不过，一旦走进我们的图表室，关上门，我就会把基本面分析师的话全部抛在一边。我只忠实于自己的图表。不管分析师怎么说，我都不会买进我认为可能会下跌的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，我还经常与客户进行谈论，并记录他们的看法和观点。每个星期一，我都要撰写大量的材料，进行 2 到 3 个电话会议，所以说，星期一是一周工作中最繁忙的一天。当然，交易商也会给我们打电话，这样的电话只有一个主题：图表分析。其他两位技术分析师也要经常谈论技术指标和市场反应等问题。通过讨论，随时提出新的想法。有的时候，我们的房间也会像图书馆一样鸦雀无声，因为我们是在研究部，我们需要时间去思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

拉斯洛·比利伊（Laszlo Birinyi Jr.）

我的方法就是对市场进行解剖。我会问自己，“市场将会发生什么？市场的趋势和动态是什么？”然后，我会让市场回答这些问题。

小拉斯洛·比利伊，康涅狄格州比利伊联合资产管理公司（Birinyi Associates Inc.）总裁。1976 年，比利伊加入所罗门兄弟，开始了销售部股票交易员（sales trader）的职业生涯。在所罗门兄弟期间，比利伊创建了所罗门-拉塞尔国际指数（Salomon- Russell International Index），并出版了《股票问答》（*The Equity Desk*）一书，该书最初也是所罗门兄弟公司的培训教材。比利伊还撰写了公司的第一份周刊性市场评论《股票周刊》（*Stock Week*），并负责市场波动性、基金流动、市场架构以及交易成本等方面的专题研究。1974 年，比利伊米切尔·哈钦斯有限公司（Mitchell Hutchins Inc.）设计并推出交易日表（trading calendar）的概念。1989 年，比利伊放弃所罗门兄弟部门主管的职位，创建了从事资金管理和研究的比利伊联合资产管理公司。比利伊在《福布斯》杂志上发表了多篇文章，他还是 CBNC 及其他主流财经媒体上的常客。14 年以来，他曾多次在“彭博个人理财”（Bloomberg Personal Finance）和路易斯·鲁凯泽（Louis Rukeyser）主持的“每周华尔街”（Wall $ treet Week）露面。1999 年，比利伊入选“每周华尔街名人堂”（W $ W Hall of Fame）。2004 年，比利伊被评选为美国著名财经网站 SmartMoney 最有影响力的 30 位市场分析人士之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您对技术分析的兴趣源于什么？

我在几家华尔街公司的运营部工作之后，才开始做交易员。在那个年代，交易员一般都来自布鲁克林或是史坦顿岛，这些家伙聪明绝顶，嗅觉敏锐，基本上都是在不到20岁或是20岁刚出头的时候就开始做交易员。我开始做交易员的时候已经是二十八九岁了，多少有点落后一步。因此，要取得成功，我就必须加倍努力，只有这样，才能赶上那些至少已经有5年工作经验的同龄人。要缩小这个差距，你可以有很多种方法，其中之一，就是把自己变成一个名副其实的好交易员；当然，做到这一点并不容易，因为股票市场不会青睐任何人。

也许是商业学校里的课程给我带来一点好运——我通过夜校了解了一些MBA课程，因此，我意识到，要爬上这个梯子，我还有很多事要做。于是，我开始对了解股市运行产生了非常浓厚的兴趣。我找来各种各样关于股票交易和股市运行方面的文章和书籍，因为我毕竟是坐在交易席上，要靠股票交易吃饭的；在这个行当里，每个人都要学上12到18个月的时间。我把很多时间和精力都花在收集和阅读各类文章和出版物上，当时，我用心研究的一个课题就是交易成本。在1975年左右，我只找到5篇关于交易成本方面的文章，其中的一篇文章就发表在《密西西比评论》（*Mississippi Review*）上。在那个时候，即使你把所有介绍交易成本的资料摞在一起，也不会超过5半英寸厚。于是，我开始四处搜罗这方面的资料。

与此同时，市面上则有很多公开发行的市场通讯；这在当时就已经是一个规模巨大的行当了。我订阅了所有这类通讯，并学习了历史学的本科学位，这让我学会了怎样反映现实。这也是我第一次开始对市场如何运行以及如何发挥作用产生了兴趣。

◆ 您是怎样走上技术分析这条道路的呢？

在那个时候，介绍短期市场运动的所有资料都是技术性的。我对技术分析感兴趣，是因为它能为我在与基金经理和其他交易员的交流中提供不一般的素材。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 在这个领域里，是否有什么特殊的人或事给您带来过启迪？

确实没有。即使有，也谈不上启迪。我只是收集资料，然后保存下来，进行比较、研究和加工。大学毕业之后，我的第一次工作经历是计算机业务。我担任的职务是计算机分析员，因此，我的爱好是架构和数据库。我询问的越多，调查的越多，学习得越多，就越感到失望：原来这个行当是如此的笨拙和混杂。

我对技术分析的怀疑和批评，完全是因为无休无止的指标。有人曾写过一篇关于波士顿的圣诞节降雪量的文章，这篇半真半假的文章把降雪量和随后一周的股市运行联系在一起。人们会自觉不自觉地去把所有东西和股市联系起来。在牛市里，人们就会只盯着股市继续牛下去的迹象，于是，人们就会说某些指标也能反映出牛市的特征；而在这些指标出现反转时，人们对牛市的立场却不会随之而变。于是，突然之间，他们转而会谈论成交量，而不再是上涨线/下跌线（advance/decline line，ADL）。归根到底，我对技术分析的兴趣，还是出于我愤世嫉俗的习惯。我的意思是说，我发现这种方法根本就不管用。

另一个让我感到失望的，说得好听一点，就是技术分析师们表现出来的灵活性。不管市场怎样动作，我都会在行情通讯中看到："正如我们建议的一样，市场已经如何、如何。"如果我较真的话，翻翻以前发布的行情通讯，我就可以说："我根本就没有看到你们在以前公布的 4 份、5 份甚至 6 份通讯中提到这些呀。"不过，他们的投资推荐总是用极端含混不清的语言，建议投资者去寻找那些拥有巨大发展前景的稳健型企业，这还用得上他们说。一两个月之后，只要这家或是那家公司的股票上涨，他们就会大言不断地说，这正是他们当初推荐的股票。

◆ 您掌握这门技术是通过自学还是别的老师呢？

虽然我在纽约金融学院上过课，但我在那里得到的唯一收获，就是怎样计算 10 天的上涨/下跌振荡指数（advance/decline oscillator）。这些年里，我花了很多钱买旧书。您也许熟悉普雷泽出版社，我收集的这些老版本股市书籍都是他们出版的。我还找到很多以前的《财务分析师杂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

志》（*Financial Analysts Journal*），我为这些书籍杂志编写了很多索引注释。

我发现，很多事情实际上并没有什么铁打不动、一成不变的基础。我可以给你讲一个眼下的例子。我们都知道一个始终饱受争议的观点：牛市/熊市比（bull/bear ratio）本身就是一个相互矛盾的指标；也就是说，当50%的股市分析家对市场持乐观态度时，反倒会成为市场即将下跌的指标，反之亦然。假如找到股市出现以来的所有数据，对它们进行检验、研究，我们也许会发现，这些指标根本就不具有一贯性。有的时候，当所有人都做看涨预期时，股市会上涨；但有的时候，当所有人预期熊市时，股市却会下跌。总体上看，预测与现实对应或相悖的概率完全随机；而不能让我们简单地归结为80%对20%或是70%对30%这样一边倒的比例。所以说，即便我们不能说它是一个完全自相矛盾的指标，但至少不是值得信赖的指标。

后来，我们又发现，零股（odd- lot）指标同样是个自相矛盾的指标，同样不管用。在整个上世纪80年代的2 000多个交易日里，散户投资者只有在11个交易日里表现为净买进。因此，你也许会问，“它真是个非常了比起的指标吗？难道公众就那么愚蠢，以至于会对股市中这么大的一股势力都视而不见吗？”但你知道投资大众在20世纪80年代是怎样做的吗？他们去买债券了。他们买的是美国政府债券，这给他们带来两位数的投资收益，而且没有任何风险。显然，这绝对不算是糟糕的投资。有趣的是，几乎就是在一夜之间，零股投资者便冒出水面。在整个90年代初期，这些零股投资者经常是净买家，市场也似乎站在他们一边。

但根据长时间的观察，我发现，这些投资者一直很不稳定，因此，我并没有贸然挺进，而是我行我素，继续做自己的事情，这也是我一直不敢妄自标榜为“技术分析”的一个原因。相反，我把自己的工作姑且称之为“市场分析”，可能这也是我一直在努力做的事情吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 在您的职业生涯中，有没有那种将市场分析工具运用到现实市场之后才发现、但以前却从未在文献资料中学到的东西?

对于技术分析的实务操作，最让我失望的一件事，就是人们并没有真正理解这个市场到底有多么起伏不定，变化有多么扑朔迷离。人们经常会听到这样的陈词滥调："这早就不是你爷爷那时候的市场了。"假如你的市场由交易商主宰，你的佣金只有每股一两分钱甚至更少，那么，市场的形态显然会不同于每股五六十美分时的市场，比如说 1976 年的股市。无论什么投资，我们都要寻找这些最有价值的基本因素，希望它们能在统计上给我们带来更具说服力的结论，而且这些结论的寿命也更久远一些，我们对这些投资也更有信心，但现实往往适得其反。我们应该意识到，在传统意义上由长期投资者主宰的环境中，市场运作的机理肯定完全不同于日交易占主导的市场环境。尽管我们自己还认为这些图表和指标放之四海而皆准，但是在今天的现实环境下，它们的作用早已相去甚远。

例如，我们这些年关注的一个重要指标就是共同基金的现金流。一个备受争议的论断是：如果共同基金的现金比率超过 10%，市场就属于牛市；如果低于 5% 或 6%，就是熊市。这个指标在 20 世纪 70 年代或者 80 年代初期还算有说服力，但今天的共同基金规模早已经达到 50 亿、100 亿甚至 200 亿美元了，显然，这样的比率根本就不适用了。一个共同基金经理不可能达到 10% 的现金率，因为 10% 的现金率意味着他根本不可能去赌整个市场，而只能是某个企业。一旦犯错，他就死定了。因此，这样的指标根本就不足以说明整个市场的形态。在 70 年代，基金经理管理的资金规模只有 1 000 万美元左右，因此，10% 的现金不过是他们一两天的成交量。但是现在，谁也做不到，你不可能在一两天里完成 10% 的现金周转量。很多技术分析师都没有认识到市场的真实动向、趋势的变化以及这些变化对分析方法带来的影响，这的确让我感到很失望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 哪些错误对您而言教训最深刻?

有一个失误让我刻骨铭心。1979 年，我提出在工作中引入行情分析（ticker tape analysis）的想法。最开始做这项工作的时候，它确实是一个非常了不起的预测指标。在这个指标的第一个版本中，我们只看大宗交易的股票。我们会通过每只股票的大宗交易，看它是否处于上跳动（uptick，指最近一笔交易价格，高于前一笔交易价格）还是下跳动（downtick，指最近一笔交易价格低于前一笔交易价格），事实证明，这个指标非常有参考价值。后来，我们想，既然我们能把个概念运用到每一笔大宗交易，那么，何尝不能进一步拓展到每一笔交易呢？于是，我们又提出了“资金流向”（money flow）概念。

在 1982 年之前，资金流向指标一直非常有效。但是到了 1982 年，这个指标的预测能力显然就大不如以前了。我们必须认识到，从 80 年代初开始，交易所的交易模式已经发生了变化。在那之前，成交量非常低，因此，纽约证交所的专业交易员就可以轻松操纵整个股市。你根本就不必和这些专业交易商作对，因为在这个行当里，他们就是你的合作伙伴。我至今还记得在 70 年代初交易摩托罗拉股票的情形：成交量很小，你根本就不必向交易员去核对他们自己是否参与。交易指令直接来自交易所，当时的交易员是约翰·科尔曼（John Coleman），他是华尔街赫赫有名的大人物之一：“没有我的允许，那个年轻人根本就不会交易摩托罗拉股票！”

20 世纪 80 年代，机构投资者开始大批涌现，佣金水平依然非常可观，而且股票流动性大为增加，因此，机构投资者的大宗交易规模越来越大，成为市场上更重要的力量，市场控制权也从专业交易商转到交易所手里。像我工作的所罗门兄弟，通常只接受大单，当时的每笔交易规模在 2 000 到 3 000 股左右，他们可以毫不隐讳地告诉交易商自己想干什么。于是，我们的资金流向概念就不像以前那么有效了，因为对大宗交易来说，市场很少能事先获得交易信息。交易价格的确定很随机，每笔交易的价格都由散户投资者个别决定。这是一种很特殊的情况：在当时，纽约证交所是世界上唯一由零售确定批发价格的场所，在某种程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，现在依然是这种情况。100 股福特股票的价格提高 10 美分，也算是一个新价位。尽管还有几百万股流通在外，但它还是作为新价格显示在你的行情显示屏上。因此，我们最终意识到，必须在零售市场和批发市场之间有所区别，于是，我们开始分别计算大宗交易市场和非大宗交易市场的资金流向指标，并在不同的市场形态下区别对待这个指标。

◆ 介绍一下您的技术分析风格。

首先，我们是不做任何营销的。我对技术分析的反感并不是大家把技术分析看成技能，而是因为有些技术分析师根本就不知道自己是干什么的。从根本上讲，他们做的就是营销：在 CNBC 上抛头露面，在报纸上大放厥词，在各种各样的场合发表演说。这也是很多分析师最大的毛病。

技术分析师在预测问题上也经常会犯错误。在股市上，你能做到的，最多也只是指出某些已经不可避免的强烈趋势，给投资者指出某些基本方向。因为分析师们想的是营销，因此，他们自然喜欢夸大其词，喜欢造势作秀。比如，我想告诉大家的，就是明天早晨会很冷，会下很大的雪。但是到了技术分析师的嘴里，他们会说，明天早晨的降雪量为 6.4 英寸，温度会下降 15 度。尽管这根本就是不可预测的，但却是他们想听的。他们喜欢这样量化的确定性；希望有人确实了解这些东西。于是，技术分析师就会投其所好。按照我的风格，就是认识自己的能力所限。这也是我们在市场上能做到的极致。极少有人能达到这样的精确度。能发现趋势就已经很不容易了，就已经足够了。

我们的风格在业内也是独一无二的。技术分析法、计量分析法和基本面分析法的共同特征在于，它们都从市场之外起步：有些人用的是计算机，有些人紧盯图表，还有人走出去，看看企业的面貌。在完成了各自的把戏之后，他们才会走到市场上，去证明自己的理论。我的方法就是对市场进行解剖，然后细细地研究。“市场发生了什么？市场的趋势和动态如何？”然后，我会让市场告诉我答案。这就是最大的区别：让市场引导我辨别市场趋势，从纷繁骚动的噪声中找出持久性和有利可图的发生方向——实际上，在令人炫目的所谓趋势中，70% 到 80% 不过是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

噪声而已。

◈ 您是如何解剖市场的呢？

我们对历史数据进行了大量的研究，在这方面确实也耗费了很多时间。彼得·德鲁克（Peter Drucker）曾经说过，美国企业的失败，就在于他们不了解历史。这一点也非常适用于股市。我觉得自己在这个行业中做得最独到的一件事，是受到乔·格兰维尔（Joe Granville）的启发。格兰维尔因提出能量潮[1]而成为最杰出的技术分析大师。他建议跟踪市场参与者及其发表的市场评论。以前，我们也曾经制作市场趋势图，并对照知名投资策略师和评论员的评论。到了20世纪70年代中期，我们开始收集主要新闻事件的简报。因此，对我们招聘的暑假实习生来说，这多少有点让他们感到困惑。很多人都出自麻省理工和耶鲁大学，在交给他们剪刀、胶棒和施乐复印机，让他们拿着《华尔街日报》和《纽约时报》制作剪报时，他们会目瞪口呆地看着我们，仿佛是在说："您不是在开玩笑吧？"但我确实不是在开玩笑。我们的剪报一直可以追溯到1962年。这让我们对市场气氛、人们谈论的话题以及主要媒体的观点有了更深刻的认识。因此，我们通过认识历史，去了解应该寻找什么，不应该寻找什么。

我们的最大特点在于对资金流向的分析。资金流向的核心是阅读市场行情。股市具有折价机制（discounting mechanism），或者说事先反应机制，这个观点一直饱受争议。我们发现，90%左右的股价上涨是因为投资者买进，下跌是因为投资者抛出。但是在价格出现显著变动的股票中，10%却是那些媒体披露（市场反应折价机制的表现）之前你就知道要变动的股票。这就是我们的不同之处。

于是，我们开始越来越多地认识到，在今天这个被交易商主宰的市场中，根本就不可能有长期投资者。我们必须意识到，市场环境已经变

[1] On balance volume，简称OBV指标，也称作平衡成交量，是通过累计每日的需求量和供给量，经过数值化后绘制成趋势线，然后配合证券价格趋势图，根据价格变动与成交量增减的关系预测市场气氛的一种技术指标。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化了。我们都知道，人们交易股票总喜欢扎堆（或者说受羊群效应的影响），买进的热点股票往往是那些被超卖的股票，抛出的热门也是被超买的股票。同样，唯一的根本差别就在于，我们不会说股价高出交易范围 10% 或是将会下跌 7.3% 这样的话。我们只会说，这是我们需要亮红灯的股票。

因此，我们的观点不是孤立绝对的。通用汽车的股价一般不会超过 50 天的移动平均线。假如在股价超过移动平均线 15% 时买进通用股票，那么，你就必须意识到，你是做长期投资，因为股价在未来两三个月里明显超过这一水平的概率并不大。在目前情况下，我们开始越来越多地关注日交易以及收盘后交易信息的价值。

◆ 别人对您有什么启发？您是否会在交易中直接借鉴其他人的做法？

非常、非常少，因为大多数从事技术分析这个行当的人都不投资。我们在所罗门兄弟公司的时候就有这种体会，大家都一致认为，数量分析师的工作非常出色，给公司赚到了很多佣金，他们的分析也很少出错。公司认识到，要真正赚到大钱，让他们真正融入工作中，就必须让投资盈亏和这些数量分析师的切身利益直接挂钩。于是，公司要求他们掏出一点资金，按分析结果进行投资。这些分析师在投入了几百美元之后，大家却发现，他们损失惨重。这就是说，所有实验得到的结果，并不一定能转化成现实世界的成功。

最早让我大失所望的一次经历发生在 1975 年。那时的我还在做交易员，我认识一位年轻女士，她在一家大型公司的技术部工作。当时，我们的股票价格是 39.75 美元，她给我打来电话说："我们得看看怎么处理这只股票。我觉得 41 美元就是最高限了，但现在已经是 39.75 美元了，该怎么办呢？"在现实生活中，你根本就不会考虑这个问题，因为现在的价格不是 41；因此，你更有可能买进。在股票交易和投资中，没有任何事物是黑白分明、断然可辨的，在交易室里，永远没有"感兴趣"、"继续培养"或是"潜在"这样的词。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您是怎样通过从成功和失败中吸收经验、汲取教训而避免重大损失的呢?

甘愿吃点小亏。随时牢记：如果得出最终结论需要大量的信息，那问题也许就来了，因为要得到这些信息，你就要回过头来做很多工作。现在，我们正在开发交易前预测和交易后总结的模型。因此，在早晨时，如果有人在8点到9:15期间的开盘前宣布收益上涨3个点，只要能赚到1~2个点，我们就会去尝试；我们会买进500股。这是因为，开盘前的市场带来的信息是最新的，因此也是最有说服力的。

我们考虑的是：事物本身是否符合逻辑，是否合情合理；然后再去做；不一定需要四位数的预测收益，我们才肯去做。我们相信自己有足够丰富的经验，我们想的就是尽量寻找合乎逻辑的方法。尽管我提出的很多想法，比如资金流向，都是非常合理、非常符合逻辑的，但最令我感到失望的，就是人们不喜欢这些想法，因为他们认为，我还没有在27年的数据中找到具有统计显著性的5万个案例。事实上，正像我指出的那样，市场是永恒变化的，是动态的，而不是一成不变的。

◆ 什么样的市场状况会招致最严重的失误?

可能是熊市吧，因为在这种情况下，我们更容易紧张。我还发现，在熊市中，即使你做对了，顾客也不高兴。和所有人一样，顾客也想赚钱。在熊市里，如果我们太谨慎，手里的现金量太高，顾客就会说：“我们花钱不是让你干这个。”我们对市场周期的研究也许是有史以来最完整、最深刻的，足足有三卷、250页之厚。我们发现，在熊市的最后1/4部分，什么都不管用。市场上根本就无处藏身。人们追着你帮他们逃出困境，于是，你就会强迫自己去寻找各种各样的指标，想方设法地去四处赚钱；而不是冷静地认识到，有些时候，手里拿着现金也是不错的选择。

◆ 您愿意在多大程度上分享自己的成果呢?

我们一直在公布研究成果。我们以机构名义为市场提供大量的研究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品。我们有自己的市场简报和网站。我们把自己的全部工作都拿出来和大家分享。在目前行业尤其是机构投资者中，一个令人失望的趋势就是，人们已经不再对股市感兴趣。真正进行投资的人越来越少。很多资产管理公司实际上只是在集中资产，把越来越多的资金网罗到手里，以至于每年只有 50～60 个基点的收益率就已经算不错了，经营业绩和回报被人们当成了附属品。在 20 年前的晚餐聚会上，我和基金经理们谈论的是市场；而现在他们谈论的，却是筹集到了多少钱。

◆ 假如说您采用的所有市场形态、指标和投资策略都是大家所熟知的，那么，您使用这些投资工具获得的出色业绩又怎样解释呢？

我理解市场，交易员的经历帮助我获得这种认识。比如说，资金流向的一个问题就是它有点像图表。熟悉图表的人总想用对待图表的方法来解释资金流向。因此，他们就会去寻找资金流向实现交易的那些价格点。但我们的方法则完全不同，因为我们分析的对象是价格行情，而不是某个特定的交易价格。所以说，在我们的手里出现股价下跌、但资金流向为正的交易形态，也就不足为奇了。人们对此疑惑不解，他们会问：“买进时股价怎么会下跌呢？这到底说明了什么呢？”

如果做过交易员的话，你就经常会看到这种情况。比如说，一只股票下跌 0.50 或 0.75 美元，而且在过去一周半的每个交易日均持续下跌，显然，这样的情况绝对谈不上乐观。然后，它又跌破 50 日移动平均线，达到新低，不过，买进量却依然为正。于是，有人会跳出来，谈论强森、通用米尔斯或是其他什么公司的境况不佳之类的事情。作为老交易员，我知道他是个买家。因为你知道（而且应该知道）他是那个买家，所以，你说自己正在联系某些卖家。你就告诉他，“我认识交易所里有个基金经理，他正在运作通用米尔斯的股票，看看他能不能替你报价？”于是，你联系到自己的交易商。股票交易价格可能是 50.25 美元。于是，你告诉他，“我可以帮你找到按 50.75 美元出手 15 000 股的卖家。”同样，他还会告诉你股价正在下跌之类的事情。对此，你回答，“我再给卖家打个电话”，并说，“我可以按 50.50 美元卖给你 15 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股”。他说，“成交”。所以说，肯定有人在买进股票。有人在股价下跌时持续买进，这就是我们寻找的东西。但很多人根本就不明白市场中怎么会出现这种情况。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡呢？

通过资金流向这个指标，我们想看看股价下跌时，买进行为是否会持续两周以上。我们可以苹果这样的股票为例。1997 年底，苹果股票从 10 美元下跌到 7 美元。在股价下跌的第一个季度里，报升买进量和报跌卖出量的资金大约在 15 000 万美元左右。这并不是随机噪声，而是交易商的本能；这就是股票市场。在资金流向方法中，我们需要大量的资金流向来验证自己，而不仅仅是超短期内的一两笔交易或是一两个机构。

◆ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效？

这么长时间以来，综合使用两种方法已经为我们带来了很多成功。对我来说，单纯使用一种方法就像是用一只手击掌；根本就没有用。只有用两只手才能拍出声音。我们查阅了大量报刊资料，我不仅关注图表分析师推荐的股票，也喜欢那些专心对公司基本面刨根问底、撕烂资产负债表的基本面分析师推荐的股票。然后，我们在别人的基础上做自己的研究。我们希望这样做，我们也正在这样做。

◆ 直觉在您的工作中占多大比重？

在这个行业里工作了 30 年之后，我发现本能的作用远比我自己想到的多。我觉得应该在 20% 左右吧，不过，这个比重正在缩小。让市场交易越来越难的是，你每天都要做几十笔交易，但每笔交易的情况都各不相同，到了星期四，你就会把星期一的交易忘得一干二净。如果一只股票爆出收益预测，并上涨 2%，但随即又继续上涨 2%，你会怎么办呢？我们一直在想方设法收集和总结越来越多的交易案例，以便于预测市场行将如何，趋势怎样；寻找可以量化的交易类型——实际上，我们总可以找到至少 60% 的交易服从这样的规律，20% 的交易符合那样的规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则，还有10%符合别样的规律，只有10%是完全随机的。我的目标就是竭尽全力，让直觉部分在分析中的百分比尽可能地接近于零。

◈ 您的创新能力源于何处?

很简单，就看市场现状如何，认识到这个市场不是我们可以操纵的，认识到75%的交易是通过计算机完成的，认识到这个市场无时无刻不在变化。

◈ 您是否时常会感受到传统模式和指标还不足以值得依赖、还需要不断开发新的技术性工具呢?

传统的技术分析工具在20世纪六七十年代也许还很有价值，因为你看到的东西就是市场正在发生的事情，但现在就不同了，因为市场已经变化了，早已今非昔比，物是人非。我们今天看到的只是表面上的市场，我们能看到的只有价格，但是在那个时候，你却能看到市场里的一举一动。因此，像乔·格兰维尔 OBV（能量潮）之类的传统古典思路，也许只有在他们那个时代才有价值。但是在今天，500万股股票带来的变化和那时的500万股相比，绝对不是一个概念。

◈ 描述一下您的日常工作。

我每天7点半上班。首先要了解一下海外市场情况，然后再检查我们自己的技术指标，其中就包括一张报表，它通过对比标准普尔500的上涨/下跌线以及对50日移动平均线的偏离，可以让我了解某只股票目前所处的技术状态。我会关注超买和超卖的股票，可能会影响当日股市的新闻事件。当股市在9点半开盘的时候，我要重新评价所有股票。我要研究表面以下的东西：股市正在发生什么，目前的趋势如何发展。我们每天都要进行大量的形态识别研究。如果我们预测的趋势是股市可能下跌1%，并且在开盘后确实下跌1%，那么，我们就有85%的把握认为，市场将会继续下跌。这是一个非常有效的指标。之后，我们要寻找日交易的机会，或是建立打算长期或短期持有的头寸。到了下午，我可能会研究一下股票市场或是开会指导下属如何工作，但坦率的是，我现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在可不像20年前那么勤奋了。股市收盘时，我直接回家。我会把年轻人留下来加班。我发现，今天的经理人也不像20年前的基金经理那样兴趣广泛；他们似乎对市场也不太感兴趣。以前，我们身边还有一些老家伙，了解市场动向，关注市场动态。现在，所有人都有 MBA 学位，所有人都在追随系统的操作模型。

◆ 股票交易在您的生活中占据何种地位?

从根本上讲，这是一个属于 A 型血型人做的行当，这个领域里的成功者，最终注定要被工作吞噬。我看过的最佳股票市场书籍就是《货币游戏》（*The Money Game*）。在那本书中，亚当·斯密指出，如果你不能为这个行业倾注全部，你就不会成功，因为大多数游戏者都在全身心地投人。他认为，这场游戏的真实目的实际上并不是金钱，而是为了名誉和地位。游戏就是游戏，我们都是在游戏。有人曾经说过，除去参与游戏并成功之外，最有趣的事情就是参与游戏并失败。对于真正意义上的交易者，我说的不是技术分析师，而是货真价实的交易员、真正的职业基金经理，这个行业就是关于他们吃的是什么、住的是什么和呼吸的是什么，换句话说，就是他们的生存。

我女儿在曼哈顿读贵族幼儿园的时候，到了父亲节，所有父亲都会和3~5岁的孩子们在一起，跪下来和他们一起嬉戏。但是过了20分钟，他们就会把话题转移到股市上。因此，你关注孩子的时间，实际上也只有这20分钟；然后，就变成了股市。这些人都已经在生活中找到自身价值。像我这样的人，根本就不会再梦想去干别的什么事。因为除此以外，我们只会失败，而且会输得体无完肤。前纽约证交所交易员、目前的麻省理工客座教授麦克·爱泼斯坦，是为数不多能从这个行当全身而退的人之一。对于我们中的大多数人来说，都没有后半生可言，我们的一辈子就交给了市场。只有这样，我们才能做得这么好，因为我们没有退路可言。所以说，我们对现实并不满足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
沃尔特·迪默（Walter Deemer）

只要你觉得自己找到了华尔街的钥匙，就会有人走过来，换一把锁。只要有一个指标行得通，不管多好，也不管用了多长时间，就会有什么东西插进来，改变这个指标。因此，我们随时要警惕新事物的一举一动。

1963年，沃尔特·迪默成为美林证券的研究部实习生，这也是他步入华尔街的起点。第二年，他转到市场分析部，直接受鲍勃、法莱尔的领导，从此以后，沃尔特成为专职市场分析师。1966年，沃尔特在曼哈顿基金首次上市之前加入蔡氏管理研究公司（Tsai Management and Research）。之后，1970年，他又来到波士顿的普特南资产管理公司（Putnam Management Company），那是当时世界上最负盛名的资产管理公司之一，在这里，沃尔特整整工作了10年，一直担任市场分析部的主管。在此期间，沃尔特还担任普特南投资政策委员会的全职委员，并于1976年被提升为公司副总裁。1980年，沃尔特创立了迪默技术研究公司（Deemer Technical Research Inc.），从此以后，迪默开始专心为机构型客户提供市场投资策略和市场分析，并在业内取得了极高的声誉。

沃尔特·迪默还是纽约证券分析师协会（New York Society of Security Analysts）合作机构市场技术分析协会（MTA）的合作创始人之一及前任主席，美国职业技术分析师协会（American Association of Professional Technical Analysts）创始人成员，他曾两次在英国剑桥召开的技术分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析师大会（Conference on Technical Analysis）上发表演说。此外，他还在波士顿证券分析师协会（Boston Security Analysts Society）和旧金山证券分析师协会（San Francisco Society of Security Analysts）以及“对立观点论坛”（Contrary Opinion Forum）上发表过演讲。沃尔特也是《晚间商业报道》（Nightly Business Report）栏目的常客和《华尔街周刊》（*Wall Street Week*）的客座嘉宾。目前，沃尔特还是“迪恩·勒布朗投资智囊团”的特邀技术分析师，与约翰·博格（John Bogle）、彼得·林奇（Peter Lynch）和乔治·索罗斯（George Soros）一同成为该领域的特邀“领导人”。

◆ 您是怎样走上技术分析这条道路的呢？

我读大学的时候开始对技术分析感兴趣。我就读于宾夕法尼亚州立大学，其中1962到1963年，我是在主校区上课。当时，城里只有一家股票经纪公司，但却有2/3的人和技术分析有关。其中一位就是我们学校的兼职教师。1962年，股票市场崩盘，不过，通过技术分析很轻松就预测到了这次危机，技术分析的预测能力给我留下了深刻印象。这件事实际上就是一个转折点，它开始引导我走上了技术分析的道路。

◆ 您的技术分析风格是什么？

如果一定要用一个词来总结的话，我觉得“预测性分析”（anticipatory analysis）这个词比较恰当。在1970年进入普特南的时候，那时的我对技术分析还知之甚少，我记得我曾告诉一家大基金公司的经理，某只股票将会大跌。他说：“太好了，但我不能买啊。因为这只股票已经大跌了，而且还在继续一路大跌，现在价格已经开始反弹了。我根本就不敢买进了。所以说，希望您下一次能提前告诉我。”于是，我跑回办公室，研究了一番。但我马上就发现，在和打理大量资金的机构打交道时，你需要这样告诉他们：批量买进的唯一时机就是在股价下跌期间，而批量卖出的唯一时机则是反弹期间。因此，我需要做的就是在市场或股票达到峰顶之前告诉他们。而在市场下跌时，我一定要在股市达到谷底之前告诉他们，这样，他们就可以买等收获，让所有人把股票扔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进他们的篮子里。一旦股市已经开始反弹，要让人们批量买进就难得多了。很多技术分析师会说，“反弹一结束，股价就会回落。此时，我则会清仓”，但我可不敢那么奢侈。他们或者会说，一定要加强止损，保持多头。天哪，在纽约证交所，你根本就做不到既能止损又能抛出 200 万股，没人能应付这样的局面。因此，我需要做的，就是寻找、探索能帮助我去预测行情将转的趋势，而不是坐等趋势反转成为现实。和很多同行不同的是，34 年以来，我只和机构打交道。

◈ 您怎样把别人的成果直接运用到自己的工作中？

实际上，我在工作中用到的一切都来自他人。我只是在他们的基础上继续发扬。信息的来源更是五花八门，我一直非常幸运，能和很多才华横溢的人共事，比如说迪恩·勒布朗，他绝对是名副其实的投资天才。他不仅创造了指数基金，而且还是一个喜欢挑战的人，他在指数基金最风光的时候跳出指数基金行业。有一天，迪恩和我谈到保德诚（Fidelity）刚刚推出的一些板块基金。这些板块基金的规模非常小，是一种投资对象仅限于市场某一板块的共同基金，比如能源服务、稀有金属、网络、电子和半导体等。当时，市场上总共 42 只这样的基金，每小时定价一次。这些基金的目标是积极型投资者，基金的管理者是跟踪该板块的保德诚分析师。在谈到这些基金的作用时，迪恩说，“我觉得这里面包含着很多信息。”迪恩想对我说的是，保德诚基金让我们有机会跟踪积极管理型基金，而不是像标准普尔之类行业机构发布的信息。其中，最被市场关注的是生物技术股票、稀有金属股票和电子股票。我们可以在任何时候衡量每一组别的股票。因此，在 1986 年的时候，我们开始对保德诚的板块基金进行相对强弱指标方面的研究。尽量工作量很大，但意义同样重大。不过，这个想法并不是我最早提出来的，而是勒布朗。我只是把他的想法付诸实施。

◈ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效？

我认为单独实施更有效，因为在某种程度上，技术分析本身就是自相矛盾的——总结经验，吸取教训，从历史中学习。至于提出什么样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想法，那全是你自己的事了。从根本上说，我卖给客户的不过是我的经验而已。40多年里，我一直遵循着这个信念。我一直在看着别人犯错误，我自己也在犯错误，我犯了很多错误，也从中学到了很多东西。因此，不管市场做何动作，我知道该如何应对。

◆ 既然您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场所知，那么，同样的手段、同样的工具，又怎样解释您取得的非凡成就呢？

未作解释。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡呢？

就长期而言，随机噪声并不明显。随机噪声更多的是针对于非常短的投资期限，尤其是隔日交易或日内交易。我的做法基本上就是退避三舍，这是机构炒家的交易员需要担心的事，我只关心较长期的市场趋势。

◆ 直觉在您的工作中占多大比重？

还是有一些的，不过，随后还是要通过事实来验证和支持的。这同样是个实践的问题，只有长期反复实践，才谈得上直觉。实际上，我们要做的就是体会以前的实践，然后再把当前实践与以往实践结合到一起。因此，直觉的本质，也许就是认识以往实践在当前情况下的可用性，而分析的本质，则是用数字证明这种适用性。

◆ 您的创新能力源于何处？

那就是担心自己犯错误，担心失去我的客户；还有贪婪，让自己的市场越来越大，不断磨炼自己的本事。曾经有人问我，为什么我自己不做资产管理，不过，我认为那是和市场预测完全不同的技能。如果我觉得在市场预测这方面已经完美无瑕的话，我倒是想尝试去学学其他本事，不过，我认为我在市场分析方面还有很多需要学习的东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西。

◆ 您是否时常会感受到传统模式和指标还不足以值得依赖，还需要不断开发新的技术性工具呢?

始终有这种感受。因为有人曾经说过，“只要你觉得自己找到了华尔街的钥匙，就会有人走过来，换一把锁。”只要有一个指标行得通，不管多好，也不管用了多长时间，就会有什么东西插进来，改变这个指标。因此，我们随时要警惕新事物的一举一动。

◆ 描述一下您的日常工作。

每天早晨上班的第一件事，就是给客户发一份当天的市场分析快讯。它就像每天的天气预报一样。尽管天气预报不一定是我们每天的必需品，但了解一下明天是否变冷或是升温，是下雨还是晴天，总是有益无弊的。假如他们有什么问题的话，我的任务就是通过这份市场分析，在他们开口之前就化解这些问题。这样，他们就不需要在 9 点钟给我打电话了。因此，我每天早晨 5 点 40 起床来到办公室，根据半夜发布的消息（比如 Rydex 投资基金的资产净值），分析隔夜交易情况，据此了解市场行情，分析市场动态，发布我的每日市场分析。我根本就不需要闹钟，因为分析股市这件事给我带来的乐趣太大了。每次来到办公室，我总觉得知道应该做什么，但事实却往往并非如此，总要和我的想象有那么一点偏差，总要发生一些我想象不到的事情。

在发出最新的市场分析后，我还要统计数字，打理日常工作，然后开始收集股市收盘的统计数字，具体是从 3 点钟债券市场收盘时开始。我手里保存了各大板块的平均数字，早在 20 世纪 70 年代初，我们在普特南就开始正式做这项工作。实际上，曼哈顿基金在 20 世纪 60 年代就已经开始收集几个行业板块的平均数，从此之后，我一直跟踪几个市场板块的动向。20 世纪 70 年代，我们在普特南工作时开始跟踪货币市场和债券市场平均统计数据，因此，我认为，在那些所谓的市场间分析（Intermarket Analysis）发明者出生之前，我们就已经在做这件事了。在收集收盘统计数据之后，我们要发布当日市场分析的简略草稿，有时可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能要在6点或6点半左右发布，因为东京等地的投资者可能需要在开盘之前确定投资策略。此外，我每周都要发布两篇深度市场研究报告，每篇报告一般都要用三天左右的时间才能完成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
保罗·德斯蒙德（Paul F. Desmond）

人们总是喜欢对理论精益求精，并认为市场发生什么并不重要，因为这是市场注定要发生的事情。这绝对是危险的。他们无非想说，自己的理论是正确的，市场是错误的。不过，正确的往往是市场。

保罗·德斯蒙德，洛里股票研究公司（Lowry Research Corporation）总裁，该公司是美国历史最悠久的技术型投资咨询顾问公司。洛里公司在咨询领域的独特之处，在于他们以供求规律对20世纪30年代以来的股市进行系统分析。在洛里公司的客户中，80%属于专业型投资者，其中，近20%属于20年以上的老客户。德斯蒙德于1964年进入洛里研究公司，担任研究总监，并于1972年晋升为总裁。他还是市场技术分析学会前任主席，并以成交量分析股市低谷和高峰的研究，获得由道琼斯和《拜伦》杂志联合颁发的“道氏奖”（Charles H. Dow Award）。

◆ 您是怎样走上技术分析这条道路的呢？

早在我了解技术分析之前，就已经开始对它感兴趣了。我父亲教我怎样阅读和绘制点数图。我们每天都要保存500张点数图，但我还没有真正理解技术分析和基本面分析之间到底有什么不同。1964年的一天，我在迈阿密图书馆研究资料，无意间，我翻到一些洛里研究公司的分析材料，我立刻被这些东西吸引住了。我对他们的研究非常痴迷，而且很想成为他们中的一员。我甚至提出无偿为他们工作的请求，为的就是能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从洛里（L. M. Lowry，洛里研究公司的创始人）身上学点东西。

◆ 您是通过自学还是教学掌握技术分析这门技巧的呢?

两者都有一点。我读大学时就学了很多经济学课程，任何大学层次的经济学教材，第一章的内容通常都是讲供求原理，讲供求关系是所有经济学理论的起点，也是所有宏观经济分析的基础。但不知出于何种原因，大道理却总是说到这里便戛然而止了。按理说，第二章应该讲我们可以使用哪些指标测量供给和需求。不过，真正让人头痛的是认识这个基础，而不是怎样利用它、测量它，或是下一步该做什么。

而洛里在这个起点上给我带来的帮助是不言而喻的，因为他在 20 世纪 30 年代时曾在银行工作过，并经历了 1929 年到 1932 年的经济大萧条。那时的洛里还是个年轻人，他觉得银行家和老人的身上有很多值得自己学习的东西。但他也发现自己并没有从他们身上学到东西，相反，这些老家伙则把大部分时间浪费在上蹿下跳上，到处抱怨："没人会责怪我们。我们根本就不知道发生了什么。我们买的是高质量股票，但股价却一跌再跌，谁也没办法。"他终于意识到，这些受过良好教育、经验丰富的分析师，根本就不知道该如何应对股市的力量。而成功的关键，也绝不仅仅是买进高质量股票，然后就可以万事大吉。他们还忽略了很多其他因素。

洛里开始感到茫然，于是，他辞去了银行的工作。要找出那些被忽略掉的因素，他又重新翻出大学教材。不过，无论看哪，都会出现供求定理的影子，但依然找不到衡量供求的答案。于是，他决定自己去发掘供求衡量的秘密。他得到的结论是：供求的所有力量均与 6 个指标有关。首先是价格，价格公式由两个部分组成：以上涨/下跌线表示的上涨股票数量，以点增加量表示所有上涨股票赚到的美元金额，这是洛里自己发明的指标。然后，他再研究上涨股票的成交量，具体以上涨量（upside volume）表示。他也是第一个把成交量划分为上涨量和下跌量（downside volume）的人。于是，对于上涨的股票，他需要掌握上涨股票的数量、上涨股票的上涨量以及它们的成交量。同样，对于跌价股票，他需要掌握的则是下跌股票的数量、下跌幅度以及相应的成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管你要衡量的是什么——无论是不动产、黄金、白银、大豆、股票还是债券，供给和需求都蕴含着你需要掌握的全部指标。你也可以衡量各种情感，去进行调查，但人的所言和所为却往往是完全不同的事情。实际上，洛里希望通过这些趋势线先做假想的投资，然后再做认真考虑。尽管上涨线和下跌线是现成的，但他还是发明了盈利点数（points-gained indicator）和亏损点数（points-lost indicator），以及上涨量和下跌量。以此为基础，多年以来，我们又利用这6个指标陆续开发出一系列其他指标，用于衡量供给和需求理论对市场的影响。我从洛里那里学到了这些技术，并继续发扬了这些技术。

◆ 是否存在以前从未在文献看过、直到在现实市场中用过之后才学会的东西？

理论和现实之间有着天壤之别。这种差别体现为多种方式。举个例子，随着你遇到越来越多从事各类投资业务的人，你会逐渐注意到他们在个性上的不同。他们当中有分析师，有交易商，也有基金经理。三个行业的要求完全不同，因此，要在其中的任何一个领域取得成功，需要具备的个性品质都会与其他两个行业截然不同。交易商需要在极短时间内做出决策。他们不会放下手中的活计，认真思考自己的做法是否妥当；他们只能做做再说。如果一个交易员认为形势对自己有利，他就会立即动手，毫不犹豫地买进；如果他感觉自己的判断错了，他会马上采取纠正措施。他能随时掌控自己，唯一的目标，就是让自己不为亏损所侵扰；他知道，这是他工作中不可分割的一部分。一个非常成功的交易员可能会发现，在自己的全部交易中，可能会有多达60%的交易结果是赔钱，但是，他知道，只要能保持当机立断减少损失、增加利润的原则，他注定会成为成功者。

而分析师则是另一种完全不同的生物。我自己就是个分析师。我总是喜欢把事情想成错误的。这样，我就会去研究，去分析有多大的可能性，等到我想清楚的时候，很多机会已经失去了。所以我不可能成为交易员。我是个长期投资者，不仅因为我认为这是最佳的投资方式，还因为这也是我唯一的生存之道。我需要很长时间做出决策。但是在我做决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策的时候，一定要避免犯下重大错误的可能性。

假如我要写一本讲述股票市场的书，前4～5章一定是介绍心理学的。我们首先要了解自己，你愿意承担什么样的风险，你要用多长时间做出决策，接受错误有多难，要用多久才能改变想法。要成为一名成功的投资者，这些方面绝对是至关重要的。如果你连自己都不了解，其他任何事情也就不重要了。如果你不知道怎样利用信息的话，任何图表或指标都是毫无意义的。

◆ 您的技术分析风格是什么？

太多太多的技术分析师根本就没有认识到供给和需求到底有多重要。实际上，所谓的技术分析，无非就是衡量供给和需求的不同形式而已。我们利用这些图表所做的一切，不过就是为了确定哪里有更多的买进或卖出，或是流进股市的资金量是否超过流出量，所有这一切从根本上讲，都是供求分析。很多人认为，洛里研究公司之所以与众不同，就是我们关注股市的供给和需求。但是在很多情况下，他们并没有看到，他们自己在股市上的所作所为，同样是供给和需求，只不过形式不同而已。而我们所做的，不过是衡量流入和流出股市的资金量，以及反映这种资金流向的投资者心理。这也是我们唯一能做的事情。

◆ 技术分析在个别使用还是以团队形式使用时更有效？

尽管合并使用可能会更有利，但关键是你要审慎挑选自己的团队合作伙伴。你需要的是客观、有序、严格、尊重事实的分析。而现实却是，我们都是有血有肉的人，我们都要受到情感的操纵。假如你身边的人也像你一样，也都想得到你想要得到的东西，你们就可以相互启发，取长补短，相互监督，相互纠正，那么，尽管这条通往真理的路非常狭窄，但也更有可能找到你期待的彼岸。

◆ 是否存在某些更容易诱使您犯错误的市场状况？

肯定存在。找一张道琼斯工业平均指数或标准普尔500指数的长期趋势图，你就会发现股价形态中的变化。你会看到，无论涨跌，某些区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间段的市场均值变化趋势表现得非常清晰、强烈，而且往往是涨势。一旦这些长期趋势结束，市场就会进入一种起伏不定的波动状态。这其中的原因在于，上涨趋势一般开始于低股价，然后上涨至较高的价位，当投资者感觉此时的股价和估值太高时，就会认为在这样的水平上买进已不再令他们兴奋。于是，市场便会进入一段跌宕起伏的整理时期，此时，投资者根本就无法决定到底是应该买进还是抛出。很多投资者试图在这个水平上赚钱，却反倒打压了市场。之后，我们便会进入另一个持续时间较长、趋势较为明朗的阶段，通常表现为跌势。再之后，市场可能表现为一段较平淡的基准形态（basing pattern），股价在低位上小幅震荡。除非你是一个非常短期的投资者，否则，你很可能在这些整理期内犯下很多错误。你可能会误以为市场将会进入上涨趋势，而事实却并非如此。于是，你不得不回过头重新开始，走回老路。而股市却反复如此，似乎故意和你作对。有些分析师花费了大量时间，想方设法去寻找能告诉我们市场在什么时候处于交易模式、什么时候属于趋势模式的指标。观看长期的股价图，我们就会发现，交易模式和趋势模式之间的区别非常明显。在强势上涨趋势中，投资者要想犯错误都难，但是在这些波动期里，要想不犯错误就不容易了。你要么忍受，尽量少犯错误，一旦发现错误就及时纠正，要么，就得想办法正确识别交易模式，然后敬而远之。

◆ 既然您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场所知，那么，同样的手段、同样的工具，又如何解释您取得的非凡成就呢？

一部分原因在于客观性。但是要想在股票市场中找到真正的客观性实属难得一见的事情。股票市场似乎是自私者的天堂，它总能让你想象美好的明天。人们总有某些可以值得他们去分析的理论，并且乐此不疲地把这些理论拿到现实面前。当然，确实有些理论很受欢迎。艾略特波浪原理（Elliott Wave Principle）便是其中之一。该理论认为，股票市场存在某些特定的波浪，总体上说，这个理论是正确的。就像我们可以归纳出每年四季的一般性特点，但是，假如要想猜测每个季节的具体温

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度，你肯定就要犯错误了。人们总是喜欢对理论精益求精，并认为市场发生什么并不重要，因为这是市场注定要发生的事情。这绝对是危险的。他们无非想说，自己的理论是正确的，市场是错误的。不过，正确的往往是市场。因此，我们不应该对市场有丝毫的偏见，这也是成功的要素之一。我们只需要相信，一旦流入股市的资金量大于流出量，股价就会上涨，反之亦然。

今天的股市之复杂，远非以往可比，或者说，远比我们想象的要复杂得多，我认为，这种认识将成为未来技术分析的一个重要组成部分。牛市和熊市都是彼此相间、不可分割的，牛市中有熊市，熊市中也不可能没有牛市。比如说，在 2000～2002 年的熊市期间，也曾出现过一次牛市。熊市主要体现于科技股，而牛市则出现在中小盘股。如果你不了解这些，就会错失一个绝佳的赚钱机会。在绝大多数投资者赔钱的时候，你完全可以投资于中小盘股而大赚一笔。我认为，某些现象或者说形态总会以各种形式、不同程度地体现在股市历史的各个时期，需要我们做的，就是去研究熊市与牛市并存的历史阶段。在此基础上，我们进一步把整个股市划分为片段，这样，我们就能看到大趋势中的某些小趋势。因此，知道把自己的钱放在哪儿，而不要把属于你自己的投资机会看成是整个股票市场，你完全可以战胜大盘，实现两倍于基准收益率的成功，这里所说的基准收益率就是标准普尔 500 指数。

◆ 技术分析是独立使用还是与基本面分析共用时更有效？

我更喜欢完全按技术性因素进行操作。基本面分析的某些部分无法直接运用于特定的投资工具。例如，我们很难对交易所交易基金（ETF）、共同基金或衍生品进行基本面分析，甚至根本就无法对期权进行基本面分析。我更倾向于完全按照技术指标进行分析，因为尽管基本面只能影响到股票价格，但却不能控制股价。真正能影响股票价格的只有供求法则：买进股票的资金量大于卖出量，股价就会上涨。此时，我们不是说股价有可能上涨，而是一定要上涨。但一家公司实现大额收益，你只能说公司股价极有可能上涨，但不说股价会上涨。我喜欢用供求关系说话，因为它们是股价变化的控制者，而不仅仅是影响股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您是否时常会感受到传统模式和指标还不足以值得依赖、还需要不断开发新的技术性工具呢？

没有。尽管我们依旧使用相同的传统指标，但却在把它们用于更复杂的情况。例如，人们经常会把股票市场看成是一个单独的实体，实际上却不是。大盘股的变动绝对不同于小盘股，科技股的波动比金融股更频繁，而公共事业则倾向于比运输股更变化多端。它们都是大市场中的小市场，小市场中的微型市场。因此，你必须揭示出它们之间的差异和市场中的反趋势。国际证券还算是一个全新的投资领域，早在 20 世纪 70 年代，还没有几个人听说过国际投资的概念。人们根本就不会做这样的事。今天，它已经成为一个重要的投资领域。

◆ 描述一下您的日常工作。

通常，我的第一件事就是回顾前一天市场的数据，寻找不一样的东西。每天下班之前，我们还要浏览收盘数据；检查分析结论，并就当日股市动作的变化做出结论。第二天一早，我们要对数据进行更深人的核对分析，保证这些数据与前一天的结论相互符合。如果不相符，我们就需要进行必要的调整。我们甚至会发给客户一份报告，告诉他们股市上发生了我们未曾预料到的事情。到了晚些时候，我们要浏览深度市场分析报告，寻找以前未经发现的个股、某一类股票或某个板块的局部趋势。此外，我还要回答客户的电话咨询。通常，我还要用一部分时间想想新思路。我们准备开发一批新的研究项目，当然，这需要很长一段时间。但重要的是我们有这样的计划。临近下班时，我们要在股市即将收盘和收盘时重新进行分析。每天股市收盘时，我们要撰写一篇市场评论，告诉客户我们对市场的看法，市场发生了什么，为什么会发生，以及他们应该相应的采取或不采取哪些措施。一般情况下，我每周要有两个晚上工作到 10 点或 11 点，专门做研究项目。在研究新思路的时候，绝对不能被打扰，而晚上加班做这件事，恰好周围没有任何人。这样，你就可以全神贯注做自己的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◈ 工作对您生活的影响程度有多大?

很大，可以说，它控制着我的生活。我妻子经常说，我的初恋早已经给了股票市场。至少在一定程度上可以说，这句话没错。探索知识就是一项终生的事业。很久之前，就有人说过，股票市场是世界上最大的猜谜游戏，当你发现自己找到某些可以解释完全混沌的现象时，那种快感，那种挑战，那种刺激，是无法比拟的，有了这份激情，你就永远也不会变老。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
吉尔·杜达克（Gail M. Dudack）

在我们的生活中，很少有哪些事是黑白分明的。因此，描述灰色便成了一门分析艺术。技术分析的很大一部分是科学。它衡量的是供给和需求。但我却擅长在尚未掌握每个细节之前，猜测难解背后的秘密。

吉尔·杜达克，注册市场技术分析师（CMT），目前任纽约梅德伍德证券公司（Midwood Securities）执行董事。在进入梅德伍德证券公司之前，她曾担任纽约杜达克研究集团（Dudack Research Group）常务合伙人兼研究产品总监，金仕达机构投资经纪公司（Sungard Institutional Brokerage Inc）执行研究总监和首席投资策略师，瑞银股份（UBS AG）及前华宝银行公司（S. G. Warburg & Co.）的首席投资策略师。杜达克的华尔街生涯开始于商帝杰公司（Donaldson Lufkin & Jenrette，目前的瑞士信贷第一波士顿）的珀欣（Pershing）分部。

杜达克一直是 CNBC、PBS“晚间商业报告”以及彭博电视台的常客，也是很多商业论坛和学会的积极参与者。她曾担任市场技术分析师协会（MTA）主席，也是国际技术分析师学会（IFTA）的合作创始人之一，美国证券业与金融市场协会（SIFMA）下属证券研究学会名誉主席，纳斯达克前任仲裁委员，以及劳工部消费者及制造商价格指数商业研究顾问理事会（Business Research Advisory Council）前理事。杜达克于 1997 年获得 MTA 颁发的“最佳价格分析及预测”奖，2001 年 6 月，获得斯基德莫尔学院（Skidmore College）颁发的特殊成就奖，杜达克也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是麦基·马哈尔（Maggie Mahar）所著《牛市！股市繁荣史，1982—1999》（*Bull! A History of the Boom*，1982—1999，Harper Business）一书的主人公。她于1990年获得注册市场分析师（CMT）资格。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路？

尽管我最初的兴趣源于大学时代，但在那个时候，我还没有意识到，我所进行的独立研究就是技术分析。刚进大学的时候，我利用暑假在华尔街一家公司的研究部找了一份工作，就是给每个休假员工做替身。在那里有个被人称作"数量分析师"的人。当时的技术分析还被大家看成是巫术，因此，他没有被叫做"技术分析师"，而是"数量分析师"。但他研究的却是市场的内核。他教我怎样更新股价图表，这样，一旦他休假的话，我就可以替他及时更新这些图表。我对此非常着迷。在回到斯基德莫尔学院时，我给自己的高年级论文选定了两个题目：短期损益和零股。两者都是分析股票市场心理所需要的数据组。

◆ 是否存在以前从未在文献上看过、直到在现实市场中用过之后才学会的东西？

无论是技术分析师，还是基本面分析师，也不管你关注的是股价图、资产负债表还是损益表，你都必须把这些信息融入现实世界中。例如，90%日交易（90 percent day）是我最喜欢的分析工具。它可以让我更好地了解投资者心理。但只有了解市场背景，你才能理解这个90%日交易的含义。你首先要问，"这个90%日交易是否是由一次性事件引发的？"即使是这样，我也不认为它的重要性能比肩一次性事件引起的结果。如何把诸多信息融入当前环境的具体背景，绝对不是通过书本学到的。例如，今天的交易环境显然不同于10年或20年前的交易环境，人们开始越来越多地采用程序化交易，市场上出现了越来越多的衍生品，最近，我们更是看到了交易所交易基金（ETF）。随着交易环境的变化，交易工具和交易指标也发生了变化。我还从来没有看到过一本能让这些概念为每个人掌握的书籍。你只能通过实践去学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 哪些错误给您的教训最深？

我犯过很多错误，因此，我真不知道该挑哪个说了。作为一名分析师（同时也在为职业投资者撰写投资分析报告），我逐渐认识到，即使你对市场走眼看错了，也一定要坦然承认自己的错误。找出犯错误的原因，从错误中汲取教训。通过这个过程，你的客户一定会信任你。做到这一点需要经验和信心。我还认识到，每次在我意识到要做错之前，我都会感到忐忑不安，胃里翻江倒海一般难受。所以说，有的时候，我的胃就能先知先觉。因此，如果我的胃连续难受三天，我的市场分析就可能是错的。此时，我应该做的，就是敢于承认错误。这是多年以来的经验所得。

◆ 您的技术分析风格是什么？

我认为自己的风格属于折中派。只要我觉得有用，我就不会放过任何风吹草动。我的某些技术分析师同行认为，技术分析师就应该是纯粹的技术论者。但我却相反，我是一个策略师。我的工具是技术分析、基本面分析和经济学分析。我的最高学位是经济学，本科学的是数学，因此，我喜欢数字。我遵从经济数据；我需要观察板块的基本面，使用的是估值模型；我坚信主题投资；兼顾技术法和计量法；我相信我们正处于一个全球化环境中。只要对我有帮助，我不放过任何机会。我需要了解很多事物，我喜欢探寻新鲜事物。因此，我觉得自己没有什么固定的风格。我的技术分析方法非常简单，非常基础。我平时进行大量普通而简单的分析。我还要了解相对优势和市场心理。在我的指标体系中，唯一不寻常的指标就是资金流。这个指标的含义很简单，就是看资金投向何处。我想知道所有资产类别的极端情况（投资过度和投资不足），把它们作为一个市场周期的起点和另一个周期的终点。这些统计数据界定了更大的需求和供给周期。图表可以告诉我们当前的需求和供给状况。因此，我首先从更大的供需图景开始，然后再分析当前的供需状态。这种最基本的方法也是我最喜欢的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 是否存在某些更容易诱使您犯错误的市场状况？

对我来说，市场周期中最艰难的部分，就是牛市的中间阶段和末尾阶段。这也是经济周期的中间阶段，它意味着经济一直持续走强，投资者信心上涨。股票通常会持续上涨，而且依然看不到涨到顶的信号。似乎一切都会继续下去。在中间阶段，尽管经济学家能为投资者提供良好的指导和建议，但是在周期行将结束时，他们却没有工具去规避市场下跌带来的冲击。另一方面，技术分析则擅长于峰顶和谷底的判断，以及对市场拐点的确定。这也是技术分析师高人一筹、发挥作用的地方；我们可以"看到"市场的极端情况。因为我已经认识到基本面分析最适合于经济周期或牛市的中间阶段，故而，我或许应该把关注点从周期中段转移到板块市场价值、股票优势以及收益能力上来。

◆ 既然您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场所知，那么，同样的手段、同样的工具，又如何解释您取得的非凡成就呢？

这也是所有秘密中最大的秘密。我认为这可以归结为两个字：胆量。为什么两个技术分析师观看同一个图表，但却未必能得到相同的结论呢？我也不知道。在我们的生活中，很少有黑白分明的事情。而描绘灰色，恰恰就是分析的艺术。技术分析的很大一部分还是科学。它需要衡量市场的供给和需求。但是，在尚且无从得知事件的每个细节时，我的特长就在于猜测问题背后的元素。这些元素就是资金流、图表以及市场心理和投资者心理等。有些人也许能判别出事物的全貌，而有些人则不能。尽管我并不是总能猜对，但猜测却让我着迷。如果你能在一半以上的时间里作对，那你就很成功了。我还想说的是，我是成功的，因为我是个折中主义者，而不是纯化论者。我在不同的时候会使用不同的工具，因为有些工具适用于峰顶状态，有些适合于谷底，还有一些则适用于中间状态。我始终在不断调整，在我的工具组合中不断添加非技术性工具。

在今天的环境下，认识股票市场如何变化是非常重要的，因为变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会影响到你采用的技术工具。目前，我们已经建立起一套完全不同的交易结构。我提到过了解资金流（money flow），认识目前资金的投向并预测下一步投向。必须要了解哪些投资者是股票市场的驱动者。从 20 世纪 60 年代中期一直到整个 80 年代，共同基金的资产规模迅速膨胀，养老金基金也大幅提升。在此间的大部分时间里，管理基金资产的增长均是推动市场的主要力量。就在 1973～1974 年的熊市之前，投资者开始放下股票，转向其他投资工具。与此同时，股票市场的推动者也变成了职业基金经理。养老金基金和共同基金的管理者或是独立投资顾问开始大张旗鼓地收购资金，制定主宰市场基调的投资决策。到了 90 年代，市场的主导者又变成了房地产板块。和其他所有人一样，我也一直在跟踪共同基金的资金流向，并以此作为解释需求的一个侧面。但我对待资金流的方法则不同。在 90 年代，共同基金管理者并不是市场的驱动者；那些以为这些基金经理控制股票市场的人实际上错了。他们只是传导者，并不是决策者。公众把自己的钱交给这些基金经理。我研究共同基金流向，就是为了看到底有哪些基金在收购资产——研究的结果是技术类基金。显然，90 年代的股票市场会展现出不同的交易模式，因为这个市场的驱动者已经变成了公众。实际上，是公众的非理性激情催生了当时的市场泡沫。在 40 倍的市盈率条件下，职业基金经理不应该如此不加思考地疯狂买进。但他们不得不这样做。今天，收购资产最多的资产类别变成了对冲基金。而对冲基金的管理者则完全不同于共同基金管理者或公众投资者。因为对冲基金的投资期限非常短，因此，他们对市场的推动方式也有所不同。对冲基金的出现，使得每天的股票市场也呈现更多的噪声，这种噪声主要来自于对冲基金为寻求绝对收益而给市场带来的扰动。他们似乎更喜欢“租借”股票，而不是“投资”于股票。基于这一点，我们也许应该以不同的思维去衡量股票市场和市场的基本趋势。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡呢？

我天生就有着对噪声的过滤器。首先，我不会去预测市场或是某只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票每个10%的变动量。在今天的股票市场上，做这样的事无异于自杀。我要创造出能滤除这些噪声的过滤器，我要尽快得到最早的预警信号。我只想看到幸运的信号。比如说，某一天股票上涨90%，我认为这是罗纳德·里根在大选中获胜的结果。遇到这样的情况，我会说，“从技术角度上说，这是一个信号，但这和市场无关，我认为这完全是偶然事件。”你不可能把这样的事件反映到图表上！罗纳德·里根是第一位造访纽约证券交易所的美国总统；纽约证券交易所也是罗纳德·里根的最大支持者。总之，证券交易所里发生的事情，或者说股票的供给和需求，都包含着很强的情感和心理因素。我想找的是真正的投资，而不是日交易，这就让我能轻而易举地滤除随机噪声。

◈ 直觉在您的工作中占多大比重？

我觉得有10%的成分。我是一个非常注重统计数字的人。我依赖的是数字。我的客户需要我对每个决策做出清晰的解释，而只有借助于数据，我才能做到这一点。他们是在为手里的巨额资金做出重大决策，他们可能管理着某些人的养老金。虽然他们可能会相信你，但依然需要你为自己的建议做出统计性解释。

◈ 您为什么总是把自己的发明拿出来与大家分享，而不是当做自己的杀手锏呢？

因为这是我赖以生存的基础。我是为客户写作的，客户就是我的商业合作伙伴。假如我一个人在家，自己做股票交易，并把这当做自己的收入来源，那就是另外一回事了。分析市场的能力，做到与众不同，不断创造，创新，纠偏差错，就是我挣钱的方式。因此，我对隐藏和自闭不感兴趣。

◈ 您是否能做到彻底不想市场呢？

不妨这样说吧：人应该偶尔放下手头的工作，让自己彻底放松一下。可一旦放下工作，我就会感到不知所措。当他们说没有报纸可看的时候，我根本就不相信。我每天都在公告板上浏览一下新闻，但却只能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看到简单的新闻标题。什么都没有！整整24个小时，与世隔绝的状态让我呆若木鸡，不知所措。这是一种彻底的隔绝与孤独。我喜欢始终站在全球新闻最前沿的感觉，我无时无刻不在分析，思考它们对市场的影响。如果某个新闻很重要的话，我可以放弃周末。但回到家之后，我就不再谈论这些东西，在鸡尾酒会上，我会尽量躲避想和我探讨市场的人。我觉得暂时逃离市场的感觉很不错。尝试着出去巡游一圈。你应该意识到，这个世界不会因为没有你而变得不同，新闻无处不在，市场自有方寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
罗伯特·法莱尔（Robert J. Farrell）

我基本上依赖于市场信息。我相信长期性市场周期；这里没什么新事物，只有旧貌换新颜；回归中值是这个市场的常态。

罗伯特·法莱尔在美林证券工作了近50年，于2004年退休。罗伯特担任美林首席分析师直至1992年，之后，他就任美林高级投资顾问。法莱尔撰写了华尔街的第一份长期投资及板块分析报告，并先后16次在《机构投资者》杂志的“全美最佳研究团队”评选的市场预测类别排名中名列第一。1993年，罗伯特成为《华尔街周报》的“名人堂”成员。他也是市场分析师协会（MTA）的创始人之一和首任主席。

法莱尔拥有曼哈顿学院的经济学和金融学学士学位，以及哥伦比亚大学商学院投资金融学硕士学位。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路？

发生在我身边的每一件事都既偶然，又必然。在20世纪50年代中期，我进入哥伦比亚大学商学院研究生院，在这里，市场分析的圣经——《证券分析》（*Security Analysis*）一书的两位作者本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）和戴维·多德（David Dodd）都曾是我的老师。我那时的希望就是能在华尔街谋到一个证券分析师的职位。步入华尔街的时候，我根本就不了解技术分析，而且对技术分析也没什么特别的兴趣。在成为美林证券研究部的培训生之后，我就一直希望能出类拔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

萃，和别人不一样，因为美林公司有很多证券分析师，而且他们都非常优秀。要从他们中间脱颖而出显然绝非易事。在做培训生时，美林证券正在招聘技术分析师，于是，尽管我在技术分析方面没有任何背景，他们还是把我安排到了这个职位上。当时的技术分析部门实际上只有我一个人，还有一个负责保管图表的小女孩。既然只有我一个人在做这件事，所以，我觉得自己应该多学一点东西。

在美林证券度过了两年之后，研究部的主管比尔·丹凯克（Bill Dunkak）更换职位，进入公司总裁团队，他带着我一同加入了新部门。除了基础分析的背景（他负责基础分析师中的研究人员），比尔对市场、行为学以及投资者如何影响市场这类问题也非常感兴趣。他成为我的师傅兼导师。从他身上，我学到很多市场分析方面的东西。随着时间的流逝，我觉得有必要验证一下技术分析师属于短期交易范畴这个概念。我开始意识到，要在这个领域里找到立足之地，就需要培养机构型市场，而要做到这一点，就必须减少短期观点的影响，更多地关注长期性理念。我相信，最有价值的技术分析和市场分析应该以长期市场为重点，因为市场的长期性运动更趋于非随机性。

后来，我开始逐渐认识到，做一名技术分析师并没有什么了不起的，在那个时候，这根本就不是一个值得骄傲的职业。我接触的大多数机构型客户都对技术分析心存疑虑，觉得它没什么用。通过导师，我开始潜心研究市场心理学，而不只是看看图表里是不是出现突破或是反转形态。我们花了很多时间分析美林内部提供和生成的各类数据，比如说通过保证金账户进行的买卖交易。保证金交易商属于那种积极型的股票买家。当他们开始杀人市场并抛出股票的时候，就是好消息；而他们大张旗鼓地买进，则是坏消息。

那时，我还通过丹凯克的介绍认识了他的一位朋友，叫桑迪·兰德菲尔德（Sandy Landfield）。兰德菲尔德是查尔斯·德科佩（Carlisle De-Coppet & Co）证券公司的合伙人，负责零股交易。在午餐时，他喜欢讨论零股交易策略是如何发展演化的，他自己如何管理经纪人的股票，经纪人如何根据账面值调整仓位，以及指令是如何变化的。在这段时间里，我开始越来越清晰地认识到，整个市场心理学领域，或者说市场情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感研究，依旧和20世纪60年代一样，没有任何实质性发展。我们手里有了止损指令、卖空和买单平仓的数据，我们可以在总体上对这些数据进行检验，了解投资者如何实施交易。与此同时，我还了解了很多知名人士对市场历史的探索性思考。比如在20世纪40年代的著名市场评论家和技术分析师加菲尔德·德鲁（Garfield Drew），他也是最早的零股理论家，还有曾写过反向投资的哈弗里·内尔（Humphrey Neil）。尽管今天大家都在谈论反向投资，但在那个时候还绝对属于新鲜事物。逐渐地，我开始形成自己的风格，不过，这种风格既不属于图表分析师，也不是技术分析师，而是像丹凯克那样以史为鉴。每天收盘之后，丹凯克和我都要谈论和回顾当天市场发生的事情。他会绘制道琼斯工业、运输业和公用事业的股价表，然后说，"我记得这个形态，完全和1938年一样。"于是，他会回头再看看1938年的股价图。我经常和他一起做这件事，因此，20年代以来每个时刻的市场情形几乎都在我的头脑里历历在目，而所有这一切也让我逐渐认识到市场的周期性。

不管怎么说，我涉足技术分析几乎完全是出于偶然，但后来居然还成了市场技术分析师协会的第一任主席。在技术分析这个行当里，我得到了足够的职业尊重，我还成了一家大公司的老板。我自己都觉得受之有愧。此外，我被拉进执业机构"市场技术分析师协会"，而不仅仅是形单影只的开路先锋。我成为组建MTA的合伙人之一。在筹建阶段，我确实做了一些工作，也组织了很多活动。

在这条路上，我还不断地意识到，在华尔街，到处都是这么聪明的人，而且绝大多数属于数量分析师，我知道自己根本就不是他们的对手。我这个人更倾向于发挥直觉。我觉得自己应该在量化研究方面多思考一点，多创造一点，给投资者多一点帮助。实际上，我的所有工作都不是典型的技术分析。尽管我是MTA的第一任主席，但我确实不想被大家称作技术分析师。因此，我们美林证券的这个部门被冠以"市场分析部"的名字，而且我本人也强调我认为更重要的心理学和历史关联性，以及由此而形成的市场周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您对技术分析的了解主要依靠自己还是师从他人呢？

可以说，在技术分析这个领域，我没有任何真正意义上的老师。大多数学术界人士并不认为技术分析有什么价值。我也是通过实践和我的导师认识了技术分析，尽管在那个时候，我还没意识到他是我的导师。我还认识到沟通的重要性，因为我后来也逐渐把自己变成一个不错的沟通者。要沟通对路，让人们按你的想法去实践，你必须要有所行动。你必须吸引他们的注意力。开始的时候，我一直负责美林证券的零售业务，基本属于短期性交易。后来，我意识到应该主动去培养机构性客户。他们有自己的投资组合，要控制成交量，就要求他们必须去发掘重要的长期性趋势。

1968 年，我的导师正式退休，我被推选为拥有 16 名员工的技术部主管，这也是当时华尔街上规模最大的分析团队。每天，我们都要在 8 点半之前召开部门会议，我们鼓励部门的每一个人都畅所欲言，献计献策。我一直鼓励身边的每个员工都各有所长，专攻一项。比如说，一个人可以专门负责艾略特波浪，另一个人专攻零股理论或市场周期。这样，部门的每个人都会在各自领域里胜我一筹。尽管他们的贡献都有助于形成合理的观点，但最终还是要有人来决策。虽然你可以有很多行得通的不同观点，但是在股票市场或是资金经营这个问题上，最好的决策往往未必是最一致的决策，因为决策委员会绝对不会去撞运气，因此，集体的观点往往也是最中庸的观点。

我逐渐认识到，我更适合做反面人物，对比市场的表现和投资者及经济学家的市场预期。当他们意见一致时，我却总能找出不一样的观点去反驳他们。于是，我就有了自己的出发点。而且这种观点往往更具本能性，而不拘泥于刻板的量化分析。尽管我至今还喜欢用图表反映事物，但我还是认为，数字只能代表人们对市场的反应。我经常会反问自己，这些数字是否只是某个方向上的极端情况，这些极端情况是否为合理或者能代表投资机会的极端情况，因为它的适当合理能为我们的交易提供有价值的参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◈ 是否存在以前从未在文献上看过、直到在现实市场中用过之后才学会的东西？

一旦把你的钱扔进市场，你就会变得情绪化。告诉别人“事情会如何，应该怎样做”并不难，但如果是你自己去扣动扳机，就需要专门的技能了。这恰好可以说明很多最优秀的分析师不能成为最优秀的基金经理的原因。我觉得，在技术分析说不通的情况下，你永远也不可能说，“这只股票的基本面很不错，所以我会买进”。虽然我们都希望能把基本面分析和技术分析撮合到一起，但不可能用一种方法去证明另一种方法的合理性，或是用一种方法为你无法实现另一种方法的目标充当借口。

◈ 哪个错误给您的教训最深？

有一段时间，我还没有学会止损。我错误地用基本面分析结论来解释技术分析的失误。这时候，即便技术分析的结果不堪入目，我也会说，“不管怎么说，这都是只不错的股票”。但这往往是不对的。很多年之后，我终于认识到，最有效的分析是板块分析，而不是泛泛的市场分析。于是，我花了很多时间去分析我们处在市场周期的哪个阶段，整个市场将如何变化。我逐渐发现，我在判断峰顶和谷底方面的准确性，远不及我对买进石油股或是消费品成长股时机的把握。1992 年，我辞去了美林证券的首席市场分析师职务，因为我想做一名高级投资顾问，去研究一下主题投资和组合投资。于是，我开始撰写长期投资方面的报告，比如老龄人口以及老龄人口对医药公司的好处等。我觉得华尔街需要这样的东西，我就这样写了 8 年。尽管我的报告很受有些机构的欢迎，但却始终没有在更大范围内流行起来。不管怎么说，我在早期最大的错误就是过分关注整体市场的动向，但在主要板块趋势的研究上投入不够。

◈ 您的技术分析风格是什么？

我基本上是依赖于市场信息。我相信长期性市场循环；这里没什么新事物，只有旧貌换新颜。回归中值是这个市场的原生态。我有很多非常简单的前提。每次大涨或泡沫之后，都会出现相同的行情。不过，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中也会出现明显的间断，比如1929年到1932年的股市大崩溃，我把这次崩盘称为“A”波。不过，这次波浪过于激烈，以至于随之而来的是反转——不是新的牛市，在某种意义上，这是一个局部甚至可以说是完整的反转。大多数情况下，这只是局部性的回撤，也就是我说的“B”波。然后，则会进入一轮屡创新低的下跌期，或是泡沫破裂、高估股票变成被低估的对象时，以“C”波形式进入漫长的震动期。今天，我还在编写有关A、B、C形态的文章，因为我一直想理清不同市场间的管理，比如说黄金市场和货币市场存在某种关联之类的想法。我的评论涉及很多不同类型的市场，我想把这些不同类型的市场结合到一起，因此，我是一个带有历史情结的广义综合论者。

◆ 是否存在某些更容易诱使您犯错误的市场状况？

最近的一个市场周期——特别是在最近的一次牛市中，短期性交易更频繁，市场未体现出任何明显的趋势，确实让投资操作变得异常艰难，假如你着眼于短期投资，肯定会更痛苦。好在我不看重短期交易。

◆ 您采用的所有价格形态、指标和策略是否都已经为市场所知？如果是这样的话，同样的手段、同样的工具，又如何解释您取得的非凡成就呢？

是的，虽然我们都能得到相同的信息，但我们必须要判断哪些信息在特定时刻需要给予特殊的关注。这绝对不是可以用公式计算出来的东西。你不可能认为每个人都掌握相同的信息，因而会采取相同的行动。即使按照相同的信息，人们也会采取不同的行动。正是出于这个原因，我们从不和客户分享公司的内部数据或是根据内部数据得到的结论。我们发现，尽管所有客户对此都非常感兴趣，但并不是每个人都能正确利用这些数据。因此，这些数据之所以因人而异，其最终根源还在于经验和艺术。在某些市场条件下，你很难区分哪些是随机噪声，哪些代表真正的市场动向或市场趋势，不过，怀疑任何趋势都没有坏处，除非这种趋势已经超越你设定的参数，如果是这样的话，就只能说明，市场已经突破原有的趋势，进入了另一种趋势。假如你属于超级积极的交易者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并采用日交易图表进行交易，而且每个人都掌握相同的信息——只有极其细微的差别，有人就会说，“如果他们都准备买进这只股票，我就准备抛出，就是要做反向操作”。但是，为什么说这就是你总能从相同数据中找出更佳答案的原因呢？因为你知道自己在市场周期中的哪个位置，因为你拥有处理这些数据的经验。

◆ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效？

我更希望了解整个经济环境如何，以及企业的基本面怎样。这就像一定要了解股票的收益如何一样。现在，我们假设你不喜欢图表。你认为，尽管目前的股市应该是峰顶，并且行将下跌，但收益依旧高于正常水平，并认为股利会实现稳定增长。如果没有这些信息的话，你可能会比正常情况下更担心市场卖空。这样的例子还有很多。在进行主题投资和板块投资时，我会寻找基本面意义上的长期趋势，比如说老龄投资者的增长，这是认识医药医疗设备企业的一个重要参数。5 年前，我在植人人工髋关节之后，就开始研究生产髋关节和膝关节植入物的公司。这是一个非常重要的因素，因为老龄化正在成为全球性趋势。然后，我要寻找这个行业门类的领导者。在当前的形势下，表现最佳的股票可能出现在哪里？这就属于基本面分析和技术分析最简单的合成方式。我并没有费心劳神地去分析资产负债表或收入基础。

◆ 直觉在您的工作中占多大比重？

很大。可以说，这个比例可能在 60% ~70% 之间吧。直觉的涵盖范围很广，绝不仅仅是预感的问题。我相信，假如你对某一件事的感觉很好或很糟，那么，你最好听从自己的感觉，去寻找支持这种感觉的证据。

◆ 您的创新动力来自何处？

我的创新过程是革命性的。我关注一切，关注所有不同的事物。衡量极端心理状态，了解我们在市场周期中所处的阶段。我从不只固守一种工具，直觉永远是不可或缺的一部分，它们永远都是无法输入计算机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的东西。当某个信号显示疲态时，我就能感受到直觉的力量，此时，我会意识到，我还要进一步探索，看看是否还有其他线索，看看这个指标是否正在变化。

◆ 您是否时常会感受到传统模式和指标还不足以值得依赖、还需要不断开发新的技术性工具呢？

是的。

◆ 您为什么总是把自己的发明拿出来与大家分享，而不是只为自己所用呢？

因为技术分析是一门艺术。尽管我可以告诉别人，我觉得应该如何使用某个指标，但是要真正转化成他们所能依赖的东西，肯定还需要一段时间。我从不认为分享是什么问题，因为在这种游戏中，每个分析师都有自己的经历。

◆ 您对技术分析预测未来价格变动能力的信心，是否足以让您摆脱压力？

压力总是不可避免的，因为短期噪声无时不在，比如说在你觉得自己过于莽撞或是做错事的时候，你就会感到心神不定。尽管我现在的工作依旧和在美林证券时一样，都是做市场分析，但现在的压力却远不及当初。也许是因为现在出差很少、找我咨询的人不多的缘故吧。无论你做什么，总会有一些压力的。这些压力往往是你强加给自己的，我就是这种情况。因为我总想不犯错误，把事情做好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
伊安·麦克艾维特（Ian McAvity）

市场总是对的。市场会让我犯错误，找到我的痛苦临界值所在。我每一次改变主意，都不会逃过它的眼睛。要学会不那么倔强，确实需要很多年的磨炼。

1961 年，伊安·麦克艾维特开始了自己的华尔街生涯，成为蒙特利尔银行的一名银行家。1965 年，伊安来到华尔街，进入多米尼克证券公司（Dominick & Dominick）的市场研究部，这家经纪公司在 10 多年的存续时间里，一直是华尔街最知名的证券经纪公司之一。从 1972 年开始，麦克艾维特一直是《全球市场思考》（*Deliberations on World Markets*）的发行人和编辑，这份市场通讯主要为读者提供各种股价图表及相关评论。《全球市场思考》的关注范围涵盖世界各地的主要股票、债券、国际银行间外汇交易市场和稀有金属市场，并以其及时、独特和形象化的报告而著称。

1983 年，麦克艾维特成为资金数十亿美元的加拿大中央基金（Central Fund of Canada）及中央黄金信托公司（Central Gold-Trust，于 2003 年在加拿大多伦多证交所和美国证券交易所上市）的合伙创始人之一。他的文章曾在 20 世纪七八十年代多次发表在各大知名财经报刊上，其中包括《拜伦》和《华尔街日报》，他也是《华尔街周报》上的常客。自 90 年代以来，麦克艾维特开始淡出市场，不过，他依然是很多投资会议和加拿大、美国、英国、法国、德国、瑞士、荷兰、丹麦和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南非等国技术分析师学会上的特邀嘉宾。

此外，在 60 年代，麦克艾维特还曾经是世界一流的壁球运动员。1969 年，他在加拿大全国双人壁球赛中获得双人组冠军，并多年排名全国第一。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路？

我最初是一名银行职员，1965 年，我又成了多米尼克证券公司研究部的经纪人，当时的多米尼克证券公司是华尔街最大的经纪公司之一。我很快就发现，只要我们发布一份研究报告，报告所指的股票就会马上闻风而动。一个月之后，我可以告诉客户，“在 60 美元的价位上买进斯伦贝谢股票”，客户会说，“但现在的斯伦贝谢股票是 70 美元啊”。于是，我开始绘制股价图，以便于研究股价的变动。很快，我就意识到，只要股价开始上涨，就会持续上涨下去。如果一只股票涨到 70 美元，就很有可能会继续上涨到 80 美元。于是，我开始刻意保存研究部推荐过的所有股票股价图。通过这些图表，我逐渐认识到，图表反映出的市场形态远比分析师的观点更可靠，因为在那个时候，不管股价是上涨、停滞还是下跌，分析师都不会发布负面报告。到了 60 年代末，我开始越来越像一个图表分析师了。

◆ 是否存在以前从未在文献上看过、直到在现实市场中用过之后才学会的东西？

趋势的本质，就在于它需要不断地学习才能掌握。我一直在研究趋势，到现在已经接近 38 年之久了，但我还在不断学习。每一个趋势总会多少有点与众不同的表现。简而言之，每个趋势都包括四个阶段：谷底、上涨、峰顶和下跌。当然，这也是一个不断化繁为简的问题。我看到很多年前的交易员一直在开盘买进，收盘抛出，他们已经变得高度程序化了。他们可以在电脑屏幕上对比今天早晨的开盘价和昨天的收盘价以及前三天的中值。不过，我甚至连这些公式都一窍不通。对我来说，开盘价、高点、低点和收盘价就是我需要了解的全部东西。只要有人和我谈论包括希腊字母的公式时，我就会堵上耳朵。在这个意义上，我是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个反学术者。

◆ 哪个错误给您的教训最深？

我总是先拟定一个前提，然后以长期观点来看待自己的市场预期，之后，我又会看到支持我的证据一点点消亡，似乎这已经成为雷打不动的规律。市场会让我犯错误，找到我的痛苦临界值所在。我每一次改变主意，都不会逃过它的眼睛。要学会不这么倔强也需要很多年的磨炼。有一位老前辈名叫艾博·科恩（Abe Cohen），他也是《投资情报》（*Investors Intelligence*）的创建人，这是一份衡量投资者心理的时事通讯。科恩曾经参加了一次会议，一个二十几岁的年轻人在会上发言。当时的市场正处于牛市，年轻人首先向与会人士讲解前两年的股价图，并说："股价正在穿越移动平均线，我们就要买进然后卖出，再买进再卖出。"这似乎是一个完美无瑕的系统。换句话说，这两年不过是恰好能支持这个年轻人的特例。我永远也不会忘记科恩走上讲台说的话："我记得我也曾经年轻过，也曾经自信过。"今天的我也不再是年轻人了，所以，对科恩这句话的含义体会得异常深刻。

◆ 假如您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场熟知，但同样的手段、同样的工具，又如何解释您取得的非凡成就呢？

说到超常收益率，我从来没有听说过这样的事。我也没有衡量超常收益到底怎样。我根本就不知道什么是超常收益，因为我也不想告诉大家怎样去获得超常收益。我发布的投资通讯报告名为《思考》（*Deliberations*）。从根本上说，我的想法就是让投资者了解我的想法，关注我思考的问题。我的主要关注对象就是预测或识别趋势状态的变化。我从不给客户打电话，推荐他们买进或是抛出。我也不做这样的分析。我更关心相对性变化。比如说，我会注意到，尽管小盘股一直表现强劲，但相对于大盘股，它们的势力依旧弱小；虽然美元正在对欧元贬值，但对日元来说依然坚挺；或是黄金的美元价格正在上涨。通常情况下，我主要还是关注：①图表形态；②移动平均线；③VSMA（或 MA）比，一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表示为价格占移动平均价的百分比。我认为 VSMA 比率实际上就是我最早提出的图表分析法。它能帮助我识别股价偏离移动平均值的程度。例如，如果我用 200 天移动平均线作为对趋势进行定义的基准，那么，我对市场的判断是否已经远离移动平均线了呢？我是不是对动量判断为峰顶，而后降温，回弹，进而在价格上形成一个更高的高点，但实际上动量则是处于新低呢？换句话说，我认定的趋势是否已经成熟？最近的强度是否能达到以往的强度呢？因此，我就要看价格与动量偏离度了（price-momentum divergence）。

◆ 您如何在早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间进行权衡呢？

现实的市场总喜欢制造很多噪声，因为它从不想消停下来，让大家觉得它平易近人。但是要确定哪些是随机的，或是准确认识哪些不是随机的，根本就不可能。我是个艺术家，我只能说，任何音乐都有自己的不同之处。要赋予它太多的定义，显然是不切实际的，也是错误的。这也是学术界长久以来一直面对的挑战，因为在实际生活中，任何市场行为的模式和形态都会在趋势发展过程中不断变化。因此，定义一种趋势的最常见方法，应该是“能用自由市场价格计量的任何事物”，因为只有自由市场价格才能反映供求关系，市场上的恐惧和贪婪才是买方与卖方的现实函数。和贪婪相比，恐惧是一种更急迫的情感。市场处于谷底时，人们往往能静观其变，但是在高峰时，就要看人们到底有多贪婪了。因此，尽管我们可以在极端情况下对两种情感做出判断，但是在恐惧和贪婪之间，人的情感却有着无穷无尽的演化和变异，我们很难用量化手段认定到底哪些可以归结为恐惧，哪些可以归结为贪婪。

◆ 直觉在您的技术分析中占多大比重？

可能占一半吧。但眼见为实对我的影响还是很大的。我的投资通讯就已经说明，我是个非常注重形式和表象的人。在我的 24 页预测报告中，约有 70% 都是图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您的创新动力来自何处？

几乎完全来自于我对图形资料的认识和解释。我觉得我就是一个讲故事的人：收集大量的数据，然后以自己创造的图形为基础。我会计算各种数据之间的比例关系，然后，再按照我的标准去衡量这些数据和比率，看看是否有足够的证据说明市场到底是在上涨还是下跌。之后，我会搬出移动平均值，这样，我就可以判断，它到底是不是一个可以合理预期的趋势。

◆ 您是否时常会感受到传统模式和指标还不足以值得依赖、还需要不断开发新的技术性工具呢？

多年以来，每个指标都在变化。同样，参数也会在趋势的演进过程中变化。比如说，在 20 世纪 70 年代，曾经出现过一个“专业人士卖空比率”（Specialist Short Sale Ratio），即：专业人士进行的卖空交易在全部卖空交易中的百分比。在出现期权交易的七八年之前，它也许是唯一可信赖的指标。但是到了后来，随着交易所规则的变化，专业交易员可以通过内部系统完成一部分卖空交易，而不再完全依赖于交易所交易。之后，期权出现了，在此后的大约三年时间里，“专业人士卖空比率”这个指标几乎变得毫无意义，它在以往规则条件下所发挥的作用荡然无存。

零股卖空交易的价值也一直在变化。我很快就意识到，通过市场风向标（Market Vane）和好友指数（Bullish Consensus）等诸多市场心理指标，人们的关注点一直在不断变化。例如，在很多大牛市中，在进入已确认下跌走势的后期阶段，你会看到高达 10% ~50% 的波动，但是，一旦你意识到新的趋势已经形成，你对牛市波动的忍受能力却可以达到 50% ~85%。实际上，这完全是不同市场条件下的周期问题，因为不同的市场会催生出不同程度的激情。

我一直尽量避免去定义信号水平之类的东西，因为信号水平永远是动态运动的。虽然我对构建“布林线指标”（Bolinger Bands）的数学知识几乎一窍不通，但这个指标的价值绝对毋庸置疑，因为它本身就是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个动态变化的指标。我需要的指标应该能根据当期的市场做出及时调整。如果用数学用语来说，就是“动态趋势线”，或者说，在考虑以往类似趋势情况的同时，持续不断地按最新信息进行调整。这个过程本身并不会生成新的参数。因此，我就要花费大量的时间，对目前的状态与以往牛市的状态进行对比。

◆ 您为什么总是把自己的发明拿出来与大家分享，而不是只为自己所用呢？

总体而言，我还是从自我利益出发的，但很多年以来，我的主要收入来源一直是通过投资通讯发布市场建议，因此，我需要读者分享我的想法，因为这就是我的工作。自 70 年代中期以来，我就从来没有为别人做过事。我也见过有些人试图创造或者推销黑匣子[⊖]，但我一直反对这种方法，原因有两点：①一旦被滥用，就会变成欺诈的手段；②我对任何不能用简单语言说得清的东西一直持怀疑态度。如果有人和我讲复杂的灰色代数，我的反应很简单：开盘价、最高价、最低价、收盘价和成交量。恐怕没有别的什么能比这更说明问题吧？市场不涨即跌，假如这还需要你用三页纸去说的话，我觉得你就有问题了。

◆ 您对技术分析预测未来价格变动能力的信心，是否足以让您摆脱压力？

预测未来的股价变动？我觉得趋势是不可能被准确预测的。从预测角度说，有一句老话：绝对不要把价格和时间放在一起说。这句话的意思是说，永远不要告诉别人，这就是下周三下午 3 点钟的股价。我对此毫无把握可言。我只能根据累计特征，去识别一个有可能延续下去的趋势。

⊖ black-box，即黑箱理论，即：不管这个系统有多么复杂，我们不用去打开这个系统，只是在对这个系统施加一定的影响时，观察这个系统会产生什么反应，从观察到的反应推知系统的状态。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 投资交易对您生活的影响有多大？

影响不大。比如说，假如在上午 11 点，我正在高尔夫球场喝茶，而股市出现关键拐点，并且恰好符合我的预测，此时，我就要看看当我从高尔夫球场回来时，市场发生了什么。我完全可以这样做，因为我不想让自己动辄暴跳如雷，而且我打球也是要花钱的。90 年代中期，我退出了采矿生意，当时，我曾在一篇通讯中提到，我以后只会继续从事投资通讯工作，我还会继续在身价几十亿美金的中央基金担任董事，每年休一个暑假，冬天去滑雪，如果有时间的话，我还会为以后的退休生活做一番设想。如果你对待生活过于严肃，你的寿命就会缩短。那些从不知道轻松的人，很容易会感到精疲力竭，让自己的生命飞速流逝。年轻人有的就是自信，永远有值得炫耀的东西。假如到芝加哥证券交易所看看，你就会发现，那里根本就没有六十几岁的交易员。出现在你眼前的几乎是清一色 20～25 岁的年轻人，精力旺盛，意气风发。而大多数老板则是六十多岁的老家伙，他们早已经淡出了交易台。这就是这个行当的本质。

◆ 介绍一下您的日常工作。

我要花很多时间用来收集数据。我一直努力不让自己过分依赖计算机，但现在我确实有点依赖日记本。我一直在不断完善自己的工作，希望能做到精益求精。只要有了新想法，我就会连续工作 25 个甚至是 30 个小时。在撰写投资通讯时，我的生活就要依靠饼干和咖啡了。我有烟瘾，因此，在 6 年之前，我不得不接受一种名为螯合的治疗，以清除肺部的菌斑，用我的话说，就是消除淤积，促进畅通。比如，在撰写上一份预测报告时，我是周日起笔，星期三晚上提交出版，整整一个星期只睡了五六个小时，期间抽了 2 包烟。两次喝光了手边的咖啡，我记得医生曾经嘱咐我多吃蛋白质，因此，我记得在这四天时间里，我足足消灭了三个热狗。只要我对什么事感兴趣的话，我就不在乎吃多少、吃什么，就会忘记睡觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
约翰·墨菲（John J. Murphy）

你一定要学会坦然接受做少数派的感觉。假如你能在大多数时间看准市场，你就会有可能成为少数派，因为大多数人的观点往往是错误的。

约翰·墨菲，StockCharts. com 公司的首席技术分析师，负责在线提供投资分析建议。他以前曾担任美林证券技术研究主管，以及莫菲莫里斯资金管理公司（MurphyMorris Money Management Co.）总裁。墨菲还是一位技术分析领域的知名作家，他所著的《金融市场技术分析》（*Technical Analysis of the Financial Markets*）一书，已经成为技术分析领域最经典的教科书，在《市场间技术分析》（*Intermarket Technical Analysis*）一书中，他率先提出以不同金融市场间相互关联为对象的技术分析。他的第三本书《图表炒家》（*The Visual Investor*）则告诉读者如何把图表用于板块分析。作为 CNBC 的前技术分析师，墨菲曾多次出现在“CNN 货币在线”（CNN Moneyline）、“晚间商业报告”（Nightly Business Report）、路易斯·卢凯瑟（Louis Rukeyser）主持的“华尔街周刊”以及彭博的电视节目中。他的文章也屡屡刊载于各大金融报刊，其中包括《拜伦》和《股票与期货》（*Stocks & Commodities*）等杂志，他的市场间分析技术被称为“无与伦比”。1992 年，墨菲赢得了自己的第一个大奖：国际技术分析师协会（IFTA）颁发的“全球技术分析师杰出贡献奖”。2002 年，墨菲再度获得市场分析师协会颁发的年度大奖。他先后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在福特汉姆大学（Fordham University）获得经济学学士和 MBA 学位。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路？

我最早并没有想做一名技术分析师。我本科学的是经济学，我想到华尔街找到一份差事，特别是证券分析师，因为这毕竟是我最了解的东西。面试我的家伙刚刚成为一家超大型公司的基金经理，他属于技术分析一类。尽管他保存图表，但风格还是有点（基本面和技术）兼顾的味道。他说，“我想找个人帮我做图表”，并解释说这是进入华尔街大门的最佳途径。他说，“如果准备好的话，只要 6 个月到一年的时间，你就能成为基本分析的好手。”于是，我开始替他收集保管图表，其中有柱形图、电线图，还有股票组合图。我很快就开始对图表着迷了。我读遍了每一本讲图表的书，尽管当时这类书还不是很多。实际上，真正称得上好书的只有两三本，其中就包括罗伯特·爱德华兹（Robert D. Edwards）和约翰·麦基（John Magee）合著的《股价趋势技术分析》（*Technical Analysis of Stock Trends*）。我还听了拉尔夫·阿卡姆波拉和艾伦·肖在纽约金融学院教授的课程，总之，我从未涉足过基本面分析。

在入门两年之后，也即 20 世纪 60 年代末期，股票市场进入长期大跌态势。我也许是公司里资历最低的员工，因此，我被辞退，又开始了找工作的历程。当时，整个股票市场行业没有任何招聘机会，到处都在裁员。之后，一个偶然的机会，我看到美林证券发布了一个招聘期货分析师的广告。同样，他们想找做基本面分析的人，那时的我简直绝望到了极点，因为我几乎看不到任何工作机会。我来到美林，有个人对我说，“我看你有些图表分析方面的经验。”我回答：“是的，那也是我真正最想做的事情。”他说美林也正想找一名图表分析师，我当时觉得这一切都太奇妙了。

艾伦·肖曾在他的课堂上告诉过我，你也可以使用技术分析去分析期货。运气这东西简直太奇妙了，尽管整个 20 世纪 70 年代都不是股票市场的好时节，但却是期货市场的黄金时代。石油和谷物出现了恶性通货膨胀，黄金价格已经暴涨到每盎司 800 美元。而我在合适的时间出现在了合适的地方。最初，我们交易的商品无非是石油、黄金和牲畜之类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的东西。但是，就在这个时候，他们推出了金融期货，比如货币市场、证券期货、股票指数期货以及商品指数期货；所以说，在那个时候，我们的交易对象几乎无所不包。后来，我又回归股票。有趣的是，并没有很多人兼备股票和商品的交易经验。

◆ 您对技术分析的了解主要依靠自己还是师从他人呢?

在那个时期，也就是说在 30 年之前，大多数还是要靠自学。市面上只有两三本书：一本是罗伯特·爱德华兹（Robert D. Edwards）、约翰·麦基（John Magee）和比尔·吉勒尔（Bill Jiler）合著的《如何利用图表在股市中获利》（*How Charts Can Help You in the Stock Market*），还有两本关于电线图的书，分别由亚历山大·维兰（Alexander Wheelan）和艾博·科恩（Abe Cohen）编写，其中，后者也是图表法的发明者。我还在几个地方听过几堂课，除此之外，我基本都是靠自学的。当时还没有市场技术分析师协会（MTA）。大家都分散在各个领域，根本就不存在大规模的思想交流。因此，对技术分析的学习基本上以自学为主。现在的情景就完全不同了。我们已经有了 MTA，各种形式的会议、投资通讯和期刊，很多人撰写这方面的文章，还有很多介绍技术分析的书籍（我自己也写了几本）。因此，现在学习技术分析已经不是困难事了。

◆ 在您开始从事技术分析的工作时，最早认识到的是什么?

我认为，技术分析工作是基本面分析的起点和基础。我学习技术分析的时间很早很早，而且学习的方式也极具戏剧性。在上世纪 70 年代初期，商品市场价格暴涨，其速度在此前的四五十年里闻所未闻。我写了很多大牛市的报道，肯定会有四五十位基本面分析师说：“这太疯狂了，商品市场不可能涨到这么高。”我记得自己曾被指责为对报告极端不负责。但事实却证明，商品价格牛气冲天，真的涨到了峰顶。因此，我从中意识到，你一定要学会坦然接受做少数派的感觉。假如你能在大多数时间看准市场，你就有可能成为少数派，因为大多数人的观点往往是错误的。我最早认识到的另外一件事就是：分析市场、提出投资建议

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和真正管理资金完全是两个概念。到了 20 世纪 70 年代末期和 80 年代初期的时候，我开始亲自操盘。因此，交易策略开始对我变得更重要，仅仅把握市场的走向已经远远不够了。一定要精确地把握投资时机，而投资时机的选择，显然就是完全的技术层面问题了。

◆ 哪个错误给您的教训最深？

在这么多年里，我犯过两个大错。一个是在图表上发现线索，但却因为没人同意我的观点而不再继续跟踪。即使大家都不认可，你也要相信自己的眼睛。有几次，我甚至因为担心继续下去会遭到批评而放弃极佳的交易机会。多年的教训告诉我，绝对不要因为别人的看法而缩手缩脚。另一个大错则应了行里的一句老话，“见钱就上，赔钱就跑”。你一定给自己立下规矩，一定要有节制。在股票市场、期货市场或是其他任何市场上，最大的错误就是逃得太早。这也是我一直以来的毛病。你需要克制自己，保持忍耐，静观其变，除非有真正合理的原因，否则，就不应该轻易抛出。

◆ 您的技术分析风格是什么？

经过这么多年，技术分析已经变得有点程式化了。我依赖的是最古老的图表形态、趋势线、移动平均线和摆动指标。而我自己最擅长、也是给我带来最多荣誉的，则是市场间分析（intermarket analysis）。我曾在 1991 年写过一本关于市场间分析技术的书，名为《市场间技术分析》（*Intermarket Technical Analysis*），2004 年又写了另外一本相同主题的书。实际上，这也是我多年从事期货市场研究的结果，在债券、股票、商品和美元交易的过程中，我开始注意到各种金融产品之间的相关性。这两本书的总体思想就是，所有市场都是相互关联的。例如，在进行股票交易时，我们还要关注债券市场，因为债券市场的变化会影响到股票市场。而债券市场又非常依赖于商品市场。比如说，当商品价格上涨时，便是通货膨胀的早期信号。商品市场的上扬会推动利率提升，随着时间的推移，自然会让股票进入熊市。目前，推动商品价格不断上涨的动力在于美元的贬值。你不可能只孤立地看待其中的某一个市场，必须了解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和认识一个市场对另一个市场的影响。此外，全球市场也非常重要。之后，就是板块市场周期；必须认清你处在市场周期的哪个阶段，了解我们应该关注的股市板块。所有这一切，都源于市场间分析体系。

◈ 介绍一下您在技术分析实务中采取的方法。

并不复杂。我需要了解所有市场。其中，股票市场是最重要的。我的方法是自上而下进行分析。在任何时候，我首先要确定股票市场是不是最佳的投资对象。我进行大量的板块研究和行业组分析。在股票市场上涨或下跌时，甚至在起伏不定或是停滞不动时，依然会有某些股票上涨，某些下跌。实际上，板块是最适用于技术分析的领域之一，因为在股票市场上，隐藏在表面之下的东西太多了。我们总共划分了 10 市场板块大类和 90 个行业组，其中，总会有些持续上涨，有些持续下跌。由于反转出现得非常快，因此，这些反转会明显地表现在图表上。因此，我的方法属于积极型交易方法。比如说，我使用的是相对强弱指标（RSI）。我们按照相对于标准普尔 500 的表现，对所有板块进行分类。我们只投资于业绩超过大盘的板块股票，并想方设法尽快抓住这样的股票。

◈ 您认为是独立工作还是与他人合作时更有效？

肯定是独立研究时更有效。我目前在纽约工作，在那里，我有一个自己的办公室。我从不开着电视机干活，但偶尔会看看 CNBC 或是彭博的节目，了解一下市场形势，以防备错过有价值的信息。归根到底，我觉得还是一个人独立思考会更有效果。

◈ 在哪种市场条件下，你最有可能犯错误？

也许是盘中整理时吧。在市场处于明确趋势状态下时，你很难犯太多的错误，因为市场就会回把你拉出水。真正困难的时刻，是市场恰好处于盘整阶段时。你会感到困惑，你的客户会变得焦躁不安，失去耐心。我目前做资产管理，在市场去向不明时，我的客户会说：“为什么我们不能再多赚点钱呢？”因此，有时你就会在没有把握的情况下勉强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做事。在条件不具备甚至不应该做的时候，急于冒进。假如确实能马上赚到钱，或许会觉得还可以更快出手，久而久之，你就会失去耐心判断的习惯。

◆ 既然您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场所知，那么，同样的手段、同样的工具，又怎样解释您取得的非凡成就呢？

我认为这里有一个技巧问题，这有点像医学界。人们到医学院去学习，在那里，大家学的都是一样的东西，研究的都是一样的人体结构，但还是有好医生和坏医生之分。当然，这里肯定也有艺术的成分，同样需要一点创造性元素。随着时间的推移，你就会产生一种本能性的直觉。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡呢？

在我们的技术分析工作中，一直存在这个问题。假如你过于关注长期性因素，你就要在开始和结束时放弃更多的东西：进入得太晚，或是出去得太早。相反，如果太过于短期化，就有可能冒着被噪声干扰的危险。虽然我们不可能完全避免这些偏差，但至少我们可以且应该从长期和短期两个方面看待市场，以最大限度减小它们的副作用。譬如，即使我们在观看短期股市图表时，也应该经常了解一下长期图表。这就是市场间分析的工作原理。虽然我说的是股票市场，但这个道理同样适用于美元市场和债券市场，有的时候，它可以帮助我们认清形势。任何人都无法避免不受噪声干扰。这样的事情总要发生，但假如你能权衡所有证据，并从中做出最合理的判断，你就能最大限度地避免干扰。

◆ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效？

人们经常认为，我的某些市场间分析技术包含一定程度的基本面分析。例如，我对利率走向给予了非常多的关注，因为利率会影响到股票市场。我也分析货币趋势、商品价格以及通货膨胀率的趋势。这些因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在某些情况下都是影响股市的基本元素。有些人指责我在电视节目里的言论完全就是一副经济学家的口吻，我觉得我并不赞成这样的说法，我认为证据不足。

目前这个的行业发展趋势就是把两种方法融为一体。我曾经常对基本面分析师讲，价格行为是基本面分析中的首要指标。如果不跟踪价格运动，你就不是在做基本面分析。我经常听到有人说，尽管某一只股票的图表表现很糟糕，但某个分析师还是强烈看涨它。他们的理由是，尽管技术层面不怎么样，但基本面却非常不错。但我要说的是，这绝对不可能。技术面和基本面绝对不会断然分开，相互矛盾。我说的这些人大多不是技术论者，都是基本面分析师。我告诉他们，“我不建议放弃自己做的事情；我只建议大家应该了解一下技术分析层面的东西，提高把握投资时机的能力。”

基本面分析师有一个很大的问题。如果他们对某个行业发布看涨预测，比如说技术股。然而股市下跌的话，他们会怎么办呢？行业基本面并没有变化，因此，他们依旧会发布继续买进的投资建议。而在技术分析中，如果我发布的是看涨预测，一旦股市下跌，我就会指出出现了问题，并建议及时退出。

我们可以通过两种方法把技术分析和基本面分析结合起来。第一种，如果你是个基本面分析师，首先应该针对自己的偏好形成自己的基本面判断，然后，通过图表判断是处于上涨趋势还是下跌趋势。如果股市正处于下跌行情，你可以等待，利用技术分析寻找时机。第二种结合方法，也是20世纪70年代我在美林证券工作时经常采用的方法：在图表上发现市场有所动作时——比如说，迅速突破支撑线或阻力线，你会马上跑到基本面分析师的办公室问他们，“你的市场出事了”，他们会告诉你，“没有啊，什么也没有发生，基本面上没有变化”。过了三个月之后，他们才发现确实出事了。于是，技术分析师成了预警员。假如你是基本面分析师，看到市场上出现不寻常的情况——比如某一种证券的成交量突然大涨，这应该提醒你，有些事情出现了明显变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 直觉在您的技术分析中占多大成分？

我认为，随着年纪的增长，直觉的成分会越来越多。你应该设法不这样做，应该强化自律，遵循规则。因为凭借预感做事肯定不好。不过，某些情况下，在我分析了所有证据，并决定采取措施——在事情发生之前提前入手或是撤离，如果有人问我为什么做出这样的决定，我只能说，“我自己也不知道为什么，就是感觉应该这样做。”尽管我不想过分强调这一点，但我确实认为，随着时间的推移和经验的积累，你的记忆库肯定会储存某些特定的事物，这也是技巧的一个方面。不管你想不想，潜意识总会无声无息地渗入你的大脑。

◆ 您的事业走到今天，您是否会说技术分析是有效的呢？

我可不这么认为。有些有价值的技术指标依然非常新颖。我在 1986 年编写的《期货市场技术分析》一书中，提到期货行业创造的很多时间性指标，比如说相对强弱指标和随机指标，现在，它们在股票市场上也非常受欢迎。因此，新事物总是层出不穷的。总而言之，我的市场间分析技术也是一种新方法。

◆ 在您开发出某一种技术工具之后，一般需要多长时间才能公布于众？您为什么总是把自己的发明拿出来与大家分享，而不是当做自己的杀手锏呢？

最近，我对公众讲的越来越少。假如做演讲或是录制电视节目，我也许会谈谈我的想法，但是，我不可能分享自己的所有成果。假如有人发明了管用的方法并且马上就公之于众，难道你不会怀疑吗？每个人都有自己的一点小诀窍，都有最喜欢而且又不想公开的杀手锏。今天，我是一个基金经理，因此，我的责任就是对我的客户负责。到 CNBC 电视台去做演说、告诉人们我是怎么做的，当然就不是我的职责了。因此，我开始变得多少有点自私。其实，不是我们使用的技术有多负责，而是我认为分析这些方法并不是自己的职责。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 这么说，您手里还有不为人所知的工具了？

当然有，不过并不多。关键是看你怎么把这些工具用到一起。再者说，你怎么看待完全分享呢？连我自己都不知道该怎样才能说清楚我是怎么做的。我需要在很短的时间内了解很多信息，并形成自己的观点和印象。因此，我觉得很难向别人彻底说清我是怎样做的。

◆ 描述一下您的日常工作。

我一般是在六点半醒来，然后打开收音机收听彭博的节目，一直躺在床上听半个小时左右。我喜欢彭博的节目，是因为它能为我提供欧洲、亚洲的全部隔夜数据，而且可以涉及美元、黄金、石油等。这就可以让我对当天需要关注的股市形成一个基本思路。这样，在起床之前，我就已经对当日的基本市场动向或是市场开盘情况有一个总体印象。然后，我要阅读《纽约时报》，首先是体育版，但主要还是看财经版，还有《投资者商业日报》（*Investor's Business Daily*）。我要认认真真地看这两份报纸。此外，我还看《华尔街日报》。到了办公室，我需要浏览一下前一天的整体情况，看看哪些股票上涨，哪些下跌。股市开盘之后，检查一下员工到岗情况。这样，我在上午就可以有三四个小时的时间找找感觉，锁定关注点，因为市场上的噪声毕竟太多了。

到了9点或9点半，我就已经为我们的决策模型准备好了全部数据。我要检查一下现有的头寸，看看是否需要提高或降低某只股票的等级。这些决策一般需要在10点之前完成。我还要为我们的网站 stockcharts. com 撰写文章。然后，我要做一些分析，答复电子邮件。一般情况下，我在中午要休息一下，离开办公室几个小时，小睡一会。有时候，我也会去健身俱乐部，但我只在中午时候才会离开办公室，因为这时候基本不会发生什么事。下午回到办公室，我们可能会在接近收盘时完成一些交易，我通常要撰写一篇市场总结。我可能要工作到五六点。之后，我一般会收看“晚间商业报道”之类的节目。每周六，我都要看看《拜伦》杂志；星期日则是《纽约时报》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您对技术分析预测未来价格变动能力的信心，是否足以让您摆脱压力？

没有压力的生活？至少我还没体验过这样的生活，不过，我在接近这种生活状态。最近，我开始思考一些问题，而且品出了一点道理。我认为你永远也不可能彻底摆脱压力。随着年龄的增长，你对生活的理解也在不断加深。年轻的时候，你要养家糊口，要想尽办法在事业上爬到更高的位置，那几乎就是一种你死我活的斗争。但对我这样的人来说，生活还不会这么惨烈，它更多的是一种智力游戏。只要你作对电线图，就可以紧紧跟随它，不可能犯什么大错误。即使出错了，或是有什么东西暂时行不通，你也可以说："没关系，就是现在不管用。"

◆ 在事业起步阶段，市场是否强烈控制着您的生活？

是的。经历 15 年的交易生涯，我不得不说再见了。我觉得有点精疲力竭，心力交瘁，以至于我已经患上了心理疾病。很早就有一个故事：你去医院看病，问医生："大夫，只要一做这件事，我的胳膊就疼。"医生回答："那就不要做了。"我还记得我经常去找公司的保健医生，他对我说："天哪，你的问题太多了，你的医疗档案简直就是一本书。"他问我做什么工作，我告诉他是一名商品期货交易员。他说："别做这个了，你得换一种生活方式了"。的确，对我来说，这是对我心理的考验和折磨。其实，即使在我每天走出办公室之后，市场也会左右我的心情。假如星期五的交易情况很糟糕的话，整个周末就会一塌糊涂。我想，在如此波澜起伏的市场里，你手里管理那么一大笔资金，要想不为市场所动，根本就是不可能的。我是单独做交易的，这一点和很多交易师一样。到三十几岁的时候，我觉得自己就已经完全成了一个废人。于是，我决定换个活法，做点别的什么事。但是现在，我又回到了老本行，我对这行有一种挥之不去的情结，而且这种情结比以往更深，我觉得现在的我比以前的我更出色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特（Robert R. Prechter Jr.）

在预测市场的时候，做错事并不意味着犯错误。这本身就是一个依靠概率的行当。假如你的预测原理是正确的，这就等于说，你能在一定比例的时间里做出正确的预测；但反过来说，这也意味着，你要在另一部分时间犯错。因此，犯错误也是你做正确事情的结果，而不是你“做错了事”。

小罗伯特·普莱切特，注册市场分析师，艾略特波浪国际公司（Elliott Wave International）创始人兼总裁，该公司是世界上最大的独立金融预测公司，提供全天候全球金融市场分析。普莱切特自 1976 年开始撰写市场评论。

普莱切特曾在市场技术分析师学会（MTA）的全国委员会任职 9 年，并在 1991～1992 年期间担任学会主席。1989 年，普莱切特被“金融新闻网络”（Financial News Network，即今天的 CNBC）评选为“十年英杰”；1999 年，他荣膺加拿大技术分析师协会（CSTA）第一届“技术分析杰出贡献奖 A. J. 弗罗斯特”奖（A. J. Frost Memorial Award for Outstanding Contribution to the Development of Technical Analysis）。2003 年，罗伯特获得交易员协会（Traders Library）颁发的“名人堂”大奖。

普莱切特编写了 13 本有关金融的论著，第一本同时也是最著名的一本，就是 1978 年出版的《艾略特波浪理论：市场行为的关键》（*El-*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

liott Wave Principle: Key To Market Behavior》。2002 年创作的《征服失败：在通货紧缩中的生存与复兴》（*Conquer the Crash: You Can Survive and Prosper in a Deflationary Depression*）一书成为《纽约时报》的年度最佳畅销书。在《社会经济学：历史与社会预测科学》（*Socionomics: The Science of History and Social Prediction*）一书中，普莱切特提出了自我控制的社会心理理论及其在社会行为中的体现。他的文章曾多次刊登于《金融行为杂志》（*The Journal of Behavioral Finance*）及其他刊物。普莱切特还经常在各类重大国际活动中发表有关社会经济学的演讲，其中包括伦敦经济学院（London School of Economics）、佐治亚理工学院（Georgia Tech）、麻省理工学院（MIT）、纽约州立大学（SUNY）以及各种学术会议。2005 年，普莱切特创立了专门从事社会经济学教学的社会经济学学院（Socionomics Institute），并出资设立社会经济学基金会（Socionomics Foundation），资助领域内的学术研究活动。

◆ 您是什么时候开始对技术分析感兴趣的？

我在 20 世纪 60 年代末期第一次接触到技术分析，真正开始感兴趣的时候应该是 70 年代初期。

◆ 是否有哪个人在您成为技术分析师的道路上称得上导师呢？

从最早的时候算起，我的导师应该是理查德·拉塞尔（Richard Russel）。我想从事他所做的工作是为了谋生。他在《道氏理论通讯》（*Dow Theory Letters*）发表的文章，是我第一次接触到波浪理论的内容。但是在过去的这么多年里，有很多人都曾经成为我的老师，其中就包括美林证券市场分析部的同仁们，我是在 1975 年来到这里的。也正是在这里，我开始认识技术分析指标。

◆ 您对技术分析的了解主要依靠自己还是师从他人呢？

我对技术分析的大部分知识来自书本，我看了很多书籍，大多介绍道氏理论和市场周期的，当然，拉尔夫·尼尔森·艾略特（Ralph Nelson Elliott，1871—1948，波浪理论的创始人）的书和文章是最多的，也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是看得最认真的。我一直非常关注预测方法方面的问题。在我的眼里，其他一切都和我无关。我从没有真正意义上的老师。实际上，在 1975 年的时候，经纪公司的市场分析部分通常只有一个人就够了。因此，不可能还有别人来教你，也没有人举办论坛之类的事情。在大学里，我曾两次想搞一门大众心理学课，但都被取消了。但是，技术分析最终还是成了我的老本行。

◆ 是否存在以前从未在文献上看过、直到在现实市场中用过之后才学会的东西？

有两个：首先，在波浪理论中，我发现了别人没有注意到的问题，细微深邃但却意义重大，比如说各种波浪之间的量化关系；第二个，同时也是更基本、更深刻的，则是我在 1979 年时逐渐意识到，技术分析对研究社会和历史问题所具有的意义，还尚未被人们所发现。我一直想创立一个全新的领域，也就是我所说的“社会经济学”，用来解释这种思维，并预测金融、宏观经济以及社会发展趋势。

◆ 哪个错误给您的教训最深？您的技术分析风格是什么？

在预测市场这个问题上，我犯过的最大错误，就是时不时地用价值思维去认识基本面问题。但是，它们对股票市场的预测毫无帮助，甚至对货币市场和商品也没什么意义。尽管人们一直认为我很少关注基本面数据，但在我的大脑里，并没有彻底清除基本面方面的概念，直到 2002 年夏季，我撰写了一篇名为“中央银行因果关系的社会经济学分析”（A Socionomic View of Central-Bank Causality）的文章。真理总是有原则的。一个合理的原则，不可能存在例外情况。假如你能找到例外，要么是你的原则不正确，要么，就只能说明你对这个原则的思考还不够透彻。

不过，我在这里还想澄清一个问题，在预测市场的时候，做错事并不意味着犯错误。这本身就是一个依靠概率的行当。假如你的预测原理是正确的，这就等于说，你能在一定比例的时间里做出正确的预测；但反过来说，这也意味着，你要在另一部分时间犯错。因此，犯错误也是你做正确事情的结果，而不是你“做错了事”。经常会有记者问，上月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场并没有按我们的预测变化，我们的错误到底在哪儿，只要听到这样的话，我就会感到非常厌恶。绝大多数人都不会问一个平均命中率高达0.4的击球手，为什么他会在第四局中被一垒出局。大家都知道，棒球比赛中的击球成功率是一个用百分比表示的概率问题，但是换到预测问题上，有人却不这样看。即使最好的分析师也会经常犯错误。现在，你就明白为什么大多数人是输家的缘故了吧。因为他们总是以为，做错事就是错事，而做错事就等于“犯错误”。

当然，对于市场分析这个行业，我们一直在不断学习，因此，某些不恰当的说法完全是由于知识的缺乏。不管怎么说，这就是我犯错误的借口。但我也可以用实例来解释我的说法。假如我是一名市场史学家，我就会用历史的观点去看待一切。只要市场因突破以往全部极限而创造新历史的时候，我就会运用自己的历史学知识，并且我会越来越坚信：原有的趋势行将结束。某些时候，原有趋势的寿命可能会远远超过我的设想。此时，我是否应该从这个罕见的结果中“学”点什么东西呢？比如说，是否可以认为历史不值得信赖呢？但我也知道，你完全可以信赖历史，但只能把历史作为形成概率性预期的基础。假如我能“学”到，你不应该信赖历史，那么，我就会始终处于不确定的状态之中，放弃曾经给我带来过某些成功的工具。每个人都会做错事，每个人都会犯错误，但两者并不是一回事。

◆ 您的技术分析风格是怎样的？

我采用一种名为波浪理论的市场模型，它由一系列分层次的准几何图形构成。波浪理论并不是一种严格意义上的模型，而是在对市场行为的实证研究进行提炼和归纳的基础上形成的。作为一种模板，我们可以利用波浪理论去判断每一种市场行为和指标。它为我提供了一个思维框架。

◆ 您认为技术分析是以独立形式还是团队形式应用更有效？

当然是独立使用了！你可以看看美国心理学家埃尔文·詹尼斯（Irving Janis）的《团体盲思》（*Group think*）。他是我在耶鲁大学读书时的老师。一旦你成为某个群体中的一员，最自然的心理趋向就是放弃责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任。最优秀的分析师是什么都不放弃的分析师。无论成功还是失败，他都敢于承担责任。

◆ 您是否愿意和别人一起分享自己的技术分析方法呢？

肯定愿意分享！以前，我经常会遇到一些不喜欢透露自己秘诀的技术分析师。1978 年的时候，大家开始对这种状况感到很不满，于是，我们编写一本介绍波浪理论的书。如果不提高公众的整体意识，我们的工作又有什么意义呢？真是个天大的笑话。让既有能力和天分同时又对波浪理论感兴趣的人，认识波浪理论，了解我们的工作，绝对是一件好事。只有让大家喜爱波浪理论，我们的工作才有乐趣。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡呢？

我不认为市场上存在太多的随机噪声，实际的噪声不过持续几分钟而已，绝对不会超过 2 个小时。我对噪声的定义是市场在杠杆交易商根据消息进行交易时做出的反应。它仅仅是对市场"行为"形态式的简单调整，但绝不会改变市场趋势基本动力的模式，它是一种累计的"情绪"。因此，情绪和心理往往会迅速改变掌控行为的动力，但却无法改变恒久的趋势。

◆ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效？

对我来说，这个问题可以换一种说法："食品是单独食用还是和砒霜混在一起更有效？"请记住，我们在这里并不是讨论本杰明·格林厄姆和戴维·托德或是个别股票，也不是在讨论估值问题。我们讨论的主题是外生力量对市场价格的影响。我并不认为外部数据和金融市场总体价格之间存在能可靠预测的关联性。探讨外生因素，也许会诱使你在还不了解市场的时候，错误地以为自己已经对市场了如指掌，因此，它会强化理性化活动，而彻底的理性在股票市场上是最要命的。因此，采用这种方法（并用），一方面会让你的边缘系统肆无忌惮、随心所欲，另一方面，你的新大脑皮层依旧有条不紊，在毫无价值的数据筛选中浪费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资源。

◆ **直觉在您的技术分析中占多大比重？**

几乎为零。分析的最终目的，就是要克服非意识行为，而本能的作用则是迫使你跟随群体，随波逐流。

◆ **有些技术分析师认为，艾略特波浪、江恩的自然顺序假设以及斐波那契数列等理论是市场行为的基础，您如何认为？**

我研究过江恩理论，但我能看到的只有用出生日期等数字来解释人性格或是占卜祸福的命理学。多年以前，我就曾写过一篇报告，驳斥了他的三个命题，但至今没有发表。尽管我并不是说斐波那契数列“决定”了市场行为，但这些行为至少能反映在波浪中。我认为，波浪理论，也就是艾略特波浪，绝对是市场的基础因素。它是股市所服从的基本形态，就像树木、人的肺部和血管都要采用树状系统，而飓风、漩涡和行星系则采用螺旋状系统一样，是最终都要服从的形态。因此，和树状、螺旋形态一样，艾略特波浪也是自然系统的一种基本组织原则。更具体地说，它们是生命形式的一种组织原则。

◆ **您对技术分析预测未来价格变动能力的信心，是否足以让您摆脱压力？**

这是一个错误的二分法概念。我的确有压力，那是因为我要不断激励自己。但对于技术分析的有效性，我自己也不敢肯定。同样，技术分析是一个概率问题，因此，不管你选择什么观点，你都会感到压力，这种压力并不是内在的，而是你的读者或客户施加给你的。他们希望每个决策都是正确的，每一笔交易都能赚钱。于是，他们把自己的预期转移给你，由此而来的压力只有一个原因：那就是他们的错误认识。棒球选手有没有压力呢？肯定有，但是，这是否就意味着，他们需要怀疑以往屡试不爽的击球技术呢？而股票交易则是另外一回事。假如你是一个过渡杠杆化的投资者，你自然会有压力。但这和技术分析没有任何关系。基本面分析也一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
琳达·布拉福德·拉斯奇克
（Linda Bradford Raschke）

市场经常会在无人知晓时出现最有利的变化，所以说，我只关心最基本的供给和需求，在这里，决定价格的依旧是供求均衡。我不关心市场为什么会这样或是那样，我是一个纯粹主义者。我从来就不做基本面分析。

琳达·布拉福德·拉斯奇克，LBR 集团公司（LBR Group Inc.，注册商品交易咨询公司）及 LBR 资产管理公司（商品基金交易商）总裁。拉斯奇克的职业生涯开始于 1981 年，她成为一家股票期货公司的做市商。除了经营 LBR 集团的商品交易咨询业务之外，拉斯奇克还是格拉纳特基金（Granat Fund）的首席交易员。

美国期货界技术分析派重要的代表人物之一，杰克·施瓦格（Jack schwager）曾在著名的《新市场向导》（*The New Market Wizards*）一书中提到拉斯奇克女士。她本人也因畅销书《股市智慧：超级短期交易策略》（*Street Smarts: High Probability Short-Term Trading Strategies*）而扬名业界。她的名字多次出现各类金融类报纸杂志、广播和电视节目中。拉斯奇克还曾就职于市场技术分析师协会（MTA）理事会，并担任过协会美国职业技术分析师协会（American Association of Professional Technical Analysts）主席，目前担任该协会理事。

拉斯奇克女士曾在多家机构发表和演说自己在股票交易方面的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果，其中包括管理期货行业协会（Managed Futures Association）、美国职业技术分析师协会、彭博、市场技术分析师协会（MTA）以及国际技术分析师联盟（International Federation of Technical Analysis），并代表道琼斯德励财经公司（Dow Jones Telerate，Inc）在 16 个国家发表过演说。拉斯奇克于 1980 年毕业于西方学院（Occidental College），获得经济学和音乐双学位。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路?

我是在整整过了 6～8 年之后，才算真正掌握了技术分析这门功夫。我父亲对股市很感兴趣，他手里有很多股价图，他让我在几千只股票里搜罗，去找能超过大市的股票。那时，我对股票几乎一无所知，其实，他知道的也不比我多。之后，我去了西方学院，在那里，我得到了经济学学位。学院设立了一个查尔斯·布雷斯基金（Charles R. Blyth Fund），由 10 个学生进行操作。同样，我对技术分析也一无所知，好在我们的交易原则是基本面。

后来，我成了西海岸股票交易所（Pacific Coast Stock Exchange）的场内交易员，负责股票期权的交易，那个时候的股票期权基本还属于纯粹的套利交易。但支持我并把我招至麾下的却是一位技术分析师。回想起 1981～1982 年的时候，我们还没有计算机，我们只能用手工方式更新股价图。为了获得股价振荡指标，我们还在夜里拨打热线电话，通常，振荡指标就是 3 期简单移动平均价和 10（或 16）期简单移动平均价之间的标准差。因此，我们就可以通过柱状图获得动量振荡指标。之后，在每天结束的时候，他经常会教我 10 天移动平均线、上涨/下跌线、买卖比以及成交量特征之类的东西。因此，这就是步入正轨的方式，每一个数据的处理过程似乎都是程式化的，或者说已经标准化。

1982 年的时候，我们的工作地点距离旧金山商务图书馆只有三个街区，这里也是美国技术分析类图书收藏量最大的图书馆。于是，我经常跑到那里去看书。例如，混沌理论以及反映股价和时间关系的等成交量走势图（Equivolume Chart）。有一段时间，我甚至自己绘制等成交量走势图。所以说，在股票交易这个行当里，我很早就接触到技术分析。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过，作为一名场内交易员，我的工作主要还是出价和报价，至于分析股价变动方向的技术分析，暂时还不算上我工作的基本元素。实际上，我认为，我的主要分析工作还是侧重于股价波动和基本面因素，因为在那个时候，我们还没有计算机这么强大的工具。

直到我已经成功地做了6～7年场内交易员之后，我还没有真正理解如何运用这些工具准确预测市场。1987年夏天，整个市场持续上涨，一直延续到7月中旬。当时，我已经不做场内交易员，而是开始做大客户业务。我做过很多股票期货业务，我还记得自己当时一直在想，“我根本就不知道市场会怎样变化，将会走到何处，以及为什么会这样。”虽然有过很多经验，也在商务图书馆里看过很多书，但我还是认为，自己根本就没有理解市场走向的工具或是知识。

我自己确实也做了很多研究。但我起初的工作其实不过是简单的柱状图形态、2期波动率以及我以前经常用的3/10动量摆动指标。我还要观察2～3天的价格波动，以反映2～3天的上涨性波动和1～2天的下跌性波动。我从不关心当日内的股价变动情况。1993年，我和斯蒂夫·摩尔（Steve Moor）创办了一家研究公司，此时，我的研究也开始越来越正规化。我开始埋头钻研，就是想用数量解释一切。

上面这些话可以让您对我认识和掌握技术分析的过程有一个大体的了解，在这段历程中，更多的实际上还是研究，而最终的结论就是：价格就是一切，价格决定一切，价格才是最重要的。而我的工作，就是借助于动量函数或是成交价函数之类的工具，寻找量化价格的最佳方式。

◆ 您在这行中有没有导师呢？

没有，我的导师就是实践，它是我最重要同时也是最唯一的导师，更是最好的老师。我还记得，在同行里，我是第一个拥有图表软件的人。我把所有随机指标和移动平均价指标输入到软件里，这在1986年的时候还是一件大事。在拿到软件之前，我已经连续48周连续盈利了。但是，在有了我的第一套软件之后，我就连续三个月开始赔钱。我就像糖果店里的小孩子，在这个新奇古怪的东西面前不知所措。因此，我对技术分析和量化模型所了解的一切，都经历了一个艰难而痛苦的过程：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究失败和失败的内容。我还制作了大量概率模型。比如说，如果某个模型能在2000个样本规模的总体中达到66%的成功率，我就可以认为这个模型可以行得通，是一个值得信赖的模型，或者找到一个能在80%的时间发挥作用的股价形态。之后，我就要想办法去解释为什么另外34%或20%行不通的理由，以及可以用什么样的模型对这些因素进行量化。因此，我的一切工作，无外乎是通过研究和推理去寻找结论。

◆ 从实践中学习是否意味着您不会依靠文献资料提供的信息呢？

我觉得自己是个无知的笨蛋。我根本就不知道还有这样的书，我是一个交易所的场内交易员；我们当然会对书本嗤之以鼻。写书的人都是那些不会投资交易、对市场一无所知的人。没错，假如你手里有什么宝贝而且又能让你稳赚不赔，你会把本来能在市场上赚大钱的时间用来去写书吗？当然不会！我们手里已经不乏像柱状图这样的基础工具，也正是出于这个原因，我在20世纪90年代中期开始大力提倡古典的技术分析方法以及这些方法的鼻祖，包括查尔斯·道（Charles Dow）、发明图表形态的理查德·夏巴克（Richard Schabacker）和诠释市场波动原理的思威廉·江恩（W. D. Gann）。我对斐波那契数列之类稀奇古怪的数学计算一无所知；我根本就不相信这些东西。但我对理查德 D. 威科夫（Richard D. Wyckoff）通过划分整理、积累和上涨阶段来认识市场的方法还是非常赞同的。此后还有拉尔夫·纳尔逊·艾略特（R. N. Elliott）的波浪理论。尽管我自己从未用过艾略特波浪理论，但我们还是要认识到，这毕竟是当时这些人收集和分析数据的基本方式。他们没有计算机，也没有我们今天的数据处理工具。因此，他们只能把不计其数的海量数据放进某种框架或公式之中。他们之所以如此勤奋，就是为了处理这些数据。我们知道，股票的价格形态反映市场投资大众的动力，因此，柱状图的形态也是群体动力的反映。但是在那个时候，有些人还是想越雷池一步，他们更深刻地想到，“我怎样能把这些分析放进宏观经济周期、商业周期或是更广泛的视野之中呢？”这也是他们试图回答的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您的技术分析风格是什么？

我是绝对 100% 地以价格为基础。我从不使用成交量，因为我从事的大部分工作还是着眼于未来，我很难得到及时的成交量数据。我还发现，成交量与成交价格区间高度相关，因此，除非是在某些特定情况下，如果价格萎缩，我就可以认为，成交量也会出现萎缩。我只对放量买卖之类的交易才会看当日的成交量特征。但是，我确实认为，成交量是验证市场趋势已经形成的重要因素。我每天夜里所做的分析都以价格为基础。我非常强调动量函数，要在波动指标上花很多时间去研究。

◆ 您怎样把别人的成果直接运用到自己的工作中？

对我来说，不存在这个问题。

◆ 您认为技术分析是独立进行还是以团队形式应用更有效？

每天晚上，我都要针对 24 种不同的期货市场做功课，包括货币、债券、指数期货、金属、谷物及其他种类，每次只分析一种，采用的分析工具几乎完全一样。我发现，尽管所有市场都有自己的不同之处，某些市场的噪声要高于其他市场，但对每一个市场，我基本上只看两三种最主要的形态。然后，我通常会在周末对股票做全面研究。但我有自己的研究方法，也是我的常规做法。我通常在收盘时进行分析，从而为我的投资意见提供素材，寻找下一个投资目标。这就像你参加考试一样：提笔答题是第二步，第一重要的是思考。

◆ 何种市场条件下，您最有可能犯下严重错误？

我在睡眠严重不足时更容易犯错误。我要花很多时间来消除工作给生活带来的压力，这就需要保证饮食正常、合理锻炼，因为我的工作不可能达到 100% 的机械化或是自动化。而身体和大脑之间又是相互联系、相互作用的。就市场条件而言，我从不认为我犯错误是因为市场条件或是市场环境如何。我习惯于按照概率模型的结论做出最合理的判断。事实上，任何一笔交易都有成功率问题，总会在一定比例的情况下无法达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到目的。这并不是我犯了什么错误，而是它本身就是百分比的数字。我知道，总有一定比例时间的工作会变成无用功；我知道在市场噪声处于高水平时不要过度交易；我也知道某些市场条件必然会导致非常嘈杂的市场。如果在高度噪声的市场中交易，就必须采取特殊的交易方式；例如，我会以较低的杠杆率进行交易，不再去做积极型反向交易（countertrade）。

在股票投资中，最令人气馁的一种情况便是低波动的市场环境，因为在市场缺少波动时，你很难找到机会。低波动往往意味着一种强烈的趋势，因为某些强趋势的重要特征之一，就是不断下降的波动率。这就要求我跳出自己的时间框架，因为在这一点上，我很难利用当天股价的波动性精确地把握交易时机。此时，我必须把自己当成真正的投资者，摆好自己的位置，然后紧跟趋势。对于热爱交易的我来说，这也许是最困难的事情。不过也很有趣。因此，在趋势强烈的市场条件下，你需要建仓等待，这时，你往往会产生挫败感，不过，除非你一开始就清空难以重建的仓位，否则，这根本就不是什么决策问题。

◆ 哪个错误给您的教训最深？

我最大的错误就是在低波动市场条件下猜测未来市场走向，试图发现市场的突破点。虽然这是一个非常有诱惑力的小把戏，不过，即使我有 50% 的把握，但出错的可能性却仍有可能是 90%。这有点像西方的“墨菲定律”（Murphy's Law）：凡事只要有可能出错，那就一定会出错。

◆ 您是否愿意分享您的成果？

只要是不能 100% 实现自动化的事情，我就愿意和大家一起分享。但是，对于有人可以用来经营几亿美元资产的东西，我绝不会与人分享。我觉得那样做是很愚蠢的。这毕竟是我自己的成果，我要用它们收本赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 既然您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场所知，那么，同样的手段、同样的工具，又如何解释您取得的非凡成就呢?

长期的成功往往取决于两个因素。第一个是要设法管理好风险。这比任何事情都更重要。那么，你应该采取何种管理风险的策略呢？第二个就是杠杆的运用。应在市场的何时何地（包括市场环境或是市场结构）采用更大的杠杆呢？这也是资金管理的一个关键部分，因为你总要身处市场，总要把握一切赚大钱的机会；或是在另一些时刻，怎样根据流动性状况和不同类型的市场环境，去降低杠杆率呢？显然，成功的两个函数就是①资金管理以及②杠杆的运用。之后，你还要考虑退出战略。当然，你的游戏目标大小和这两个因素有很大关系。可能在80%的时间里，你的目标都不大。实际上，真正玩大游戏的时候并不多。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡呢?

我经常采用两种时间跨度。如果采用较长时间区段的话，你就会克服市场噪声的干扰。市场总是存在噪声元素的，这是不可避免的。佩里·考夫曼（Perry J. Kaufman）采用效率指标进行了大量有价值的研究。在交易区间扩大时，噪声就会增加；同样，如果采用较短的时间区段，噪声也会相应提高。市场噪声取决于你所在市场的流动性以及这个市场所具有的波动性。研究噪声、权衡价格、出价买卖就是我的谋生之道。噪声并不是什么坏东西，它也是好事，关键看你怎么去对待它。如果市场上没有噪声，我们也就失去赚钱的机会了。

◆ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效?

我是一个纯粹的技术论者。我从不做基本面分析。我只看流动性或是货币指标，比如说资金流或货币供应量，但我还不知道这算不算是基本面分析。很久以前，我们就开始捅这个马蜂窝，开始研究这个市场到底有多重要，交易商的报告到底说了些什么。商业机构或是基金到底是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在做多还是做空？应该如何解读市场心理？于是，这些问题把你带进一个混沌的世界。我的研究从不考虑这些因素，尽管我也想了解这些东西，但是从长期看，它们对我来说还是弊大于利。市场经常会在无人知晓时出现最有利的变化，所以说，我只关心最基本的供给和需求，在这里，决定价格的依旧是供求均衡。我不关心市场为什么会是这样或那样。假如我想了解货币市场变化时会发生什么，就会不由自主地影响到我的信息处理能力。我不看电视，不读报纸，也不需要任何人的咨询报告，更不想知道别人是怎么想的。我觉得自己在真空中工作也许能达到最佳状态。

◆ 您的创新能力源于何处？

赔钱。任何失误的时候，我都会感到沮丧。在想不通什么事情的时候，我就会思考：下一次怎样才能作对呢？

◆ 您是否时常会感受到传统模式和指标还不足以值得依赖、还需要不断开发新的技术性工具呢？

不是指标不够，我觉得，认为这个领域有什么新工具的说法是不正确的。实际上，它更多的是一个以何种框架去组织数据以及如何组织数据的问题，而不是使用哪个特定工具或者指标的问题。比如说，在分析某一套特定数据时，我要分别按日交易、周交易或是更大的框架去研究这些数据，看看数据在不同时间跨度内对市场的影响。因此，这根本就不需要新的工具，而指标通常不过就是价格和动量之类的东西。我最习惯采用各种以成交价区间为基础的指标。

◆ 您手里是否掌握着从未与人分享的东西？

虽然说我已经把自己提出的所有成果与各位分享，但并不是说不加选择。有些事情你还是要自己去考虑的，譬如，你要了解风险，应该在什么时候入市，什么时候退市。指标本身没有任何意义，它不过是指标而已；关键是它能说明什么。了解如何去交易、控制好自己的情绪，根本就不是指标所能做到的。因此，我从不介意和大家一起分享我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成果。

◆ 介绍一下您的日常工作。

每天早晨，我一般是在 7 点半到达办公室。8 点钟，我要看看国外市场的交易情况。之后直到 4 点 15 分，我都会一直坐在股价显示屏前面。中午的时候，我会用 10 分钟的时间取回午餐，然后在显示屏前就餐。我有两名交易助手。在整个白天的工作中，我会一边浏览网页，一边输入我对市场的看法和相应采取的措施，这样，我就可以与纽约和芝加哥的下属随时沟通。这两个人都是天才的喜剧演员。只要觉得烦了，或是需要讨论的时候，他们就会和我开玩笑。所以说，我们的工作有点像收音机现场直播。在 4 点 10 分或是 15 分的时候，股市收盘，我通常要把所有数据记录在笔记本上。这大概需要一小时的时间。之后，我要做一份非常简洁的交易分析，然后贴在网站上。我一般是在 5 点左右离开办公室。然后会去骑一会儿马，我必须保证自己的体育锻炼，通常是到体育馆打球或是骑马。在这里，我要让自己的思绪 100% 地离开市场，全身心投入其他事情。晚上 8 点到 9 点之间，我还要回到办公室，看看夜间市场的交易情况，在网站贴上一些图表和评论，然后，再做一点研究，分析一下指标和数据函数。可能要用 1 小时左右的时间处理和市场有关的东西。周末的时候，我可能也要到办公室里呆上六七个小时，做研究，测试各种指标函数。有的时候，我们甚至会一直干到半夜，非常有趣。那么，到底会不会把这些东西用到实际交易中呢？基本上不会，不过，我们还是要不断提出问题。

◆ 投资交易对您生活的影响有多大？

我可以随时走出办公室，把工作扔到一边。我也可以随时走出工作，把精力转移到其他事情上。我会走出办公室去浇花。即使今天的交易结果非常糟糕，即使我犯下最愚蠢的错误，但我仍会像平常一样和你打牌，你永远也不会在我的脸上读到沮丧和失望。我的生活不只有我自己，我可以随时全身心地去陪伴他们，和他们一起享受生活的快乐。我把交易当成一场游戏，所以，我能随时退出这场游戏。我热爱生活，热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱自然，不管工作多么不顺心，我都要走进自然，去享受生活，感受自然。我觉得活着就是为了快乐，但也不是一贯如此。在大约 14 年前，我也曾经患过一场大病；但疾病会让你去重新认识生活中最重要的事情到底是什么。对我来说，最重要的东西就是人和关系，我为所拥有的一切感到幸福，为能活在整个世界上而感到幸运，我希望能做一个在精神上无比充实的人，而不仅仅依赖于宗教去填补这份空白。市场让我变得非常非常的谦卑，因为我越来越深刻地感受到，自己不过是一个微不足道的小苦工。我只不过是这个星球上的一只小蚂蚁，迟早要离开尘世。假如你这么想的话，投资就会变成一场你可以随时抛弃的游戏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章
艾伦·肖（Alan R. Shaw）

1976 年，史密斯·巴尼（Smith Barney）有一个名声显赫、令人羡慕的超级基本面研究部，不过，他们却没有一个人做技术分析。因此，他们与纽约美邦证券公司（Harris Upham）的合并绝对是珠联璧合。我有幸成为公司最重要的投资政策委员会成员。在委员会中，技术分析原则的声音之大不低于其他任何门类。我想，这在华尔街也是最早的。

艾伦·肖在华尔街上度过了 46 个年头，从事过各类研究，专攻技术分析。2004 年 4 月退休的时候，肖担任著名的史密斯·巴尼经纪公司技术分析部执行董事。目前，艾伦是纽约路易斯·亚马达技术研究顾问公司（Louise Yamada Technical Research Advisors，独立研究机构）名誉顾问。

1958 年，肖毕业于宾夕法尼亚州萨斯克汉那大学（Susquehanna University），进入著名的经纪公司。他的职业生涯起点是做证券研究分析师，到 20 世纪 60 年代初期，他开始积极参与技术分析的各项事务工作。在 1976 年纽约美邦证券与史密斯·巴尼合并之前，他一直任该公司的研究主管。合并之后，他进入公司的投资政策委员会，一直为公司的投资策略出谋划策，直至退休。

作为纽约证券分析师协会（New York Society of Security Analysts）的成员，肖创建了纽约证券初级分析师协会（New York Society of Junior Security Analysts）并担任协会主席。他还是市场分析师协会（MTA）的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

创办人之一，并担任协会的第二任主席。从 1966 年直至退休，肖一直担任纽约金融学院技术分析师。他还是美国证券业协会（Securities Industry Association）沃顿年会的演讲人。他曾创作了《金融分析师手册》（Financial Analyst's Handbook，Dow Jones-Irwin，1988）中的技术分析一章。

在二十多年的时间里，肖一直是《机构投资者》（*Institutional Investor*）杂志技术分析组"全美研究团队"（All-America Research Team）的成员，并在 1993 年名列第一，此后又连续多年蝉联这一称号。1988 年开始，他曾多次出现在《美国名人录》（*Who's Who in America*）中。1997 年，他获得市场分析师协会颁发的终身成就奖。多年以来，肖一直是《拜伦》等主流媒体采访的对象，并多次出现在路易斯·鲁克赛尔主持的"华尔街周刊"节目中。基于他在证券投资领域取得的成就，艾伦于 1999 年 5 月获得萨斯克汉那大学颁发的名誉法律博士学位。艾伦·肖拥有注册市场技术分析师（CMT）资格，同时也是纽约证券交易所的联盟会员及高级分析师。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路?

1958 年，我在一家名叫美邦证券公司的企业找到自己的第一份工作，成为公司研究部的一名秘书。逐渐的，我又开始承担起分析师助理的工作，后来，我又找到了成为初级分析师的机会。在我们的研究部里，每个分析师都要跟随某些特定的行业，比如钢铁、造纸和石油等，后来，公司需要在消费品行业找个人，去专门研究食品和饮料类股票及其他消费材料股票。当时的研究部主管是拉尔夫·罗特奈姆（Ralph Rotnem），他是那个时代的华尔街上最伟大的市场历史学家师之一，同时也是一位思维敏锐的市场分析师。我是他的统计助理，于是，我问他是否能考虑推荐我去做这份工作。

我最终还是得到了这个机会。当时是 1960 年的夏天。于是，我开始把自己的大部分时间用在撰写一篇名为"食品行业投资机会"的研究报告上，这篇文章最终发表于那一年的 9 月。我历经了各种基础的定性及定量分析过程，其中就包括因所谓的"方便"食品或冷冻食品而应把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

食品股看做成长股而不是收益股的投资观点。这些方便食品行业具有特殊的收益能力，这也是我们把食品股视为成长股的主要原因。当然，我根本不会想到，自己的研究报告将会在发表在消费材料最火的牛市期间。次年，我在报告中推荐的所有股票价格都翻了一番，实际上，某些甚至翻了两番。因此，我马上就觉得自己是这个世界上最聪明的人。

罗特奈姆先生经常和一位来自摩根·罗杰斯·罗伯茨公司（Morgan Rogers and Roberts）的吉姆·摩根（Jim Morgan）来往于新泽西的普林斯顿和纽约之间。在那个时候，摩根公司是唯一同时也是最大的点数图以及相关统计数据制作商。有一天，罗特奈姆先生交给我一本吉姆送他的新书，名为《点数图技术研究技术指南》（*Study Helps in Point and Figure Technique*），作者是亚历山大·维兰（Alexander Wheelan）。我有点疑惑不解，“罗特奈姆先生，您真想让我看这种天书一样的东西吗?”他说我没准就会对这些东西感兴趣。于是，我看了一遍这本书，我发现自己居然开始着迷了。当然，我对书中的东西还是一点也不信。我根本就不相信，凭借这些歪扭的短线，你就确定一只股票是要上涨还是要下跌。但我还是很感兴趣。有一天，我来到摩根先生的办公室，告诉他我没有多少钱，但我还是想用他的点数图试验一下。我希望他帮我一下，并说以后再回报他。于是，摩根先生用非常低廉的价格，为我在报告中推荐的 20 种股票绘制了图表。之后，为我开始对这些图表进行手工更新，并把它们藏在自己的办公室抽屉里。

1961 年底，我开始注意到图表上出现了某些令我心怀疑虑的“形态”。于是，我又翻出罗特奈姆先生送给我的那本书，我居然发现我注意到的形态早就赫然出现在这本书里了。它们被归属到名为“顶部”的栏目里。我想，“这不可能啊，在基本面分析中仍处于盘中趋势线，同时企业赢利业绩乐观的情况下，这些股票的价格怎么会到顶呢? 这根本就说不通。”于是，我终于向罗特奈姆先生承认自己保存了一些图表，并且已经注意到这些“盘整”形态和顶部形态。“在基本面消息依旧走强的时候，股价怎么会达到顶峰呢?”我问他。他靠在椅子上，一副若有所思的样子，我知道他要开始预言了。“我想，你应该学会如何把一家公司和这家公司发行的股票区分开来。”我有点困惑不解，因为我一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直认为，它们本来就是一回事："您的意思是说，股票价格的走向可以和公司基本面趋势的走向不一致吗?"他的回答令我终生难忘，他告诉我，股票市场本身就具有一种折价机制（discounting mechanism，股价具有预测未来的作用，而不只是反映已发生事件，因此，在公司或行业实际经营业绩公布之前，股票价格就已经上涨或下跌)。股票很少能和基本面保持一致，更不要说滞后于基本面。股价经常会而且也确实超前于基本面的变化。实际上，食品板块的股票价格已经超前反映出我根据基本面信息做出的预测，这也是股市折现作用的最好体现。现在，我已经开始关注 1961 年秋季整理阶段的技术图了。

浪迹华尔街的动物只有三种：牛、熊和猪。虽然牛市和熊市都能赚钱，但猪却总是赔钱。在 1961 年秋天，我们向经纪商发布了一份公告，告诉我们：我们在基础报告中推荐的股票很可能已经达到最高限预期，假如有客户要求减少持仓压力的话，我们不应反对。当然了，其他东西早已经成为历史了。在 1962 年的时候，股票遭遇了大熊市，当年的股价下挫幅度甚至超过 50%。

当时的业内权威人士把这次大跌称为"估值调整"。实际情况也是如此。我并没有意识到 47 倍的市盈率对美国通用食品公司（General Foods Co.）来说已经太贵了，这也是通用食品股票市盈率在 1962 年股价大跌之前达到的最高点。事实上，公司收益并没有下滑，下跌的只是市盈率。但股价图还是提醒我，盘整阶段还将延续。当然，这些顶部形态已经变得更大，这促使我想到多年以来一直坚持的另一个假设：股票市场的变动往往相互关联、相互作用。有些人认为，顶部越大，下跌幅度就越大；或者说，基准线越高，下调的空间也越大。但这里的关键在于，形态的广度与随后的变化之间是相互联系、相互影响的。

我一直钟情于点数图技术，在 1963 ~ 1964 年间，我又扩大了手里的图表量，它们也为美邦证券公司后来成立的技术分析研究部奠定了基础，我自然而然地成了这个部分的主管。1976 年，美邦证券与史密斯·巴尼合并，成立了新的纽约美邦证券（Smith Barney，Harris Upham & Co. Inc.）。当时，史密斯·巴尼（Smith Barney）有一个名声显赫、令人羡慕的超级基本面研究部，不过，他们却没有一个人做技术分析。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，他们与纽约美邦证券公司（Harris Upham）的合并绝对是珠联璧合。我有幸成为公司最重要的投资政策委员会成员。在委员会中，技术分析原则的声音之大不低于其他任何门类。我想，这在华尔街也是最早的。

◆ 您的技术分析风格是怎样的？

我曾在 1995 年写过一篇名为“日本与美国”的文章。通过半对数研究，我发现，美国股票市场的变化形态与日本股市过去的 13 年有某种相似之处。这就是日经指数（Nikkei），它也是世界上按市值计算的第二大股票市场。我们得出的结论是：如果这一形态继续维持下去，到 1995 年底，道琼斯工业平均指数可能会加速上涨，并在 2000 年达到 10 000点。在外面发表这篇文章的时候，道琼斯工业平均指数还只有 4 700，但是在 2000 年确实达到了 10 000。供求特征的相似性令人震惊。难道我们真的知道市场将如何发展吗？当然不能。但我们的研究需要揭示出，在触顶 40 000 点之前，道琼斯指数是否有可能与日经指数遵从相同的趋势？这篇文章的出版，为我们迎来了很多追随者，因为事实证明了我们的预测是多么的精准。

我的绝笔之作，即我的最后一批研究报告，发表于 2004 年 3 月，也就是在我退休的一个月之前。文章名为“道琼斯 10 000 是否会成为 1 000 或是道琼斯 100？”在我的职业生涯中，有 17 个年头是看着道琼斯指数在 1 000 点左右起伏波动。所以说，我觉得有必要回过头去研究一下 100 点时的道琼斯指数，因为这恰恰是上世纪 20 年代时的市场水平。我发现，它们在市场形态上表现出令人震惊的相似之处。比如说，股市在 100 点左右形成 5 个周期性牛市和 4 个周期性熊市，在 1 000 点左右再度出现 5 个周期性牛市和 4 个周期性熊市。由此，我们可以推论，我们可能已经在 2000 ~ 2002 年期间迎来了第一个牛市周期，目前正处于牛市周期的收尾期，因此，我们可以认为下一个熊市周期即将到来。尽管这并不是说一切都是铁打不动的规律，但至少可以让我们回顾过去，以史为鉴，因为我们的经历也许就会成为这两段经历的映象——100 点时的牛市/熊市循环以及 1 000 点时的牛市/熊市周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您的技术分析方法是否也是艺术和科学的结合呢？

是的，两者兼有。比如说，我们是否要接受相对强弱指标？当然要接受。是否要考虑动量原则？当然要考虑。还有趋势线分析（只要有一支笔和一把尺子就行）呢？自然也离不开。我经常和别人开玩笑：要成为技术分析师并不要求你一定是大富翁，你只要 10 美分就能买一支笔，再花 40 美分买一把尺子。所以说，你只要用 50 美分的投资，就能做出一个价值数百万美元的决策。如果一定要给我的分析方法做一个定义，我觉得就是随波逐流，我的工具无非也是相对强弱指标、动量指标、平滑异同平均线（Moving Average Convergence Divergence）或是随机指标。客户之所以如此心甘情愿地接受我们的方法，就是因为我们一直在引导他们，培训他们，让客户了解我们的工作。我们要让客户知道我们是怎样得出结论，了解这些研究背后的故事。例如，我经常会发现一种非常有趣的情况：很多人都会盲目地认为，出现超卖便是牛市，而出现超买就是熊市，事实恰好相反。但从定义上看，我们就会发现，如果股市形成超买现象，表现为市场行情看涨。同样，假如了解超买/超卖摆动指标的统计学意义，你就会发现，出现超卖时则表明行情看跌，而不是牛市的标志。但是，听听 CNBC 上很多人是怎么说的，完全是一派胡言。他们会说，市场超卖表明行情见涨。他知道什么呀？1987 年 10 月 12 日，股市进入超卖状态，几天之后，便出现单日下跌 500 点的大熊市。直到 11 月 3 日，市场才走出超卖的阴影。那么，到底什么时候买进更合适呢？到底是进入超卖的那一天，还是刚刚走出超卖的那天？因此，这些错误的想法就需要我们去纠正，要求我们去主动引导客户。

人们总是习惯于认为，技术分析是一个自我实现的预言，因为每一个技术分析师都会对同一个图表得出完全不同的结论。事实并非如此。这只是一个理解上的差异问题。这就像你让三位基本面分析师看同一个资产负债表，他们依旧会得出三个不同的结论。如果你让人们对技术分析做一个定义的话，也许有人会说，“通过认识历史去预测未来。”此时，我要问他们，“告诉我，什么是资产负债表呢？它是看过去还是看将来呢？”当然是反映过去。那么，损益表是什么呢？也是看过去。今

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天的 PPI（生产商价格指数）报告呢？还是看过去。还有失业率数据？依旧是过去。如此说来，所有形式的技术分析，就是通过历史去感受未来。

◆ 您是否愿意和别人共享自己的成果？

这就涉及如何认识我们做这项工作的目的。我并不是为自己的投资组合去做分析的。我之所以做这份工作，是因为我受雇于一家声名显赫的公司，我有责任和公司客户分享自己的成果。而分享的方式就是我们的每周政策例会和周刊。这就是我们做这份工作的原因。

◆ 假如您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场熟知，但同样的手段、同样的工具，又如何解释您取得的非凡成就呢？

预测道琼斯指数走向根本就是不切实际的。你要做的一切，就是对构成道氏指数的 30 种成分股在技术层面上进行深刻分析。这里只有 30 只股票，而不是 500 种，但是，您可能更关注价格相对较高的股票，因为你知道，道琼斯指数是一种价格加权平均数，而不像标准普尔 500 那样以市值为基准进行加权平均。现在，我们假设价格最高的股票下跌 10%，或者说 10 个点，价格最低的股票也下跌 10%，比如说从 10 美元跌至 9 美元，可能相当于 1 个点。由于道琼斯指数是价格加权指数，这就造成小盘股对平均指数走向的影响也相对较小。因此，每 7 个点的变动也许只能使平均值变动 1 个点。显然，理解这一点是合理预测平均价的一个重要前提。人们也许会问你，道氏指数将作何变化，此时，你首先要知道道氏指数是怎样计算的，以及哪些成分股对平均价的影响最大。否则，你就没有权利告诉别人你对平均价的看法。比如说，我认为道琼斯指数将下跌 500 点。此时，客户很可能会问：“是这样，那么，您打算卖空哪只道琼斯成分股呢？”这样的问法当然有道理。如果你自己都不知道该卖空哪只股票，又怎么知道平均价会下跌 500 点呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 假如您发现一个传统指标已经不再适用，那么，您是会重新设计这个指标还是干脆放弃它并以新指标取而代之呢？

两种情况都会出现。例如，十进制不仅会影响到上涨/下跌线，也会影响高低价统计数据。目前，一只股票只要上涨 1 美分，就有可能成为 12 个月的新高。但十进制的做法却掩盖甚至扭曲了这些统计数据，但我们还是要这么做。但是在过去，只有 10 才能成为进位的认定标准，而现在，6 就成了认定的标准。虽然我们可能不像以前那样关注这些高/低价统计指标，但还是值得做一下分析的。

◆ 介绍一下您在退休前的日常工作情况。

每天早晨的第一项工作通常是对市场环境进行评估，也就是说，对影响我们的一切因素进行分析。每周要撰写一份工作总结，每周四下午四点，我们要和 1 400 名经纪人召开电话会议。我们的很大一部分工作时间是用来沟通，我本人外出情况也很多，每年可能会有三四个月的时间不在办公室。我需要经常与国内外的客户沟通我们的想法。以前，我非常喜欢出差，看看各地的风土人情，不过，更多的时候只是隔着出租车窗户看看，我一直认为，客户能给我们带来新的想法。他们的问题，总能启发我们想到新的东西，提出新的方案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
安东尼·塔贝尔（Anthony W. Tabell）

假如我觉得依靠传统形态和指标已经足够了，那我除了看看亚历山大·维兰的书（《点数图技术研究技术指南》），研究一下点数图，恐怕什么都不想做了。尽管事实证明，图表并没有过时，但我还是想有所突破。不过，你不可能有很多分析工具。

安东尼·塔贝尔的职业生涯开始于1954年，当时，他进入了已故家父埃德蒙·塔贝尔（Edmund Tabell）所在的沃斯顿公司（Walston & Co），从事技术研究及机构咨询工作。后来，他又陆续成为公司高级副总裁、董事会成员和技术研究主管，所有这些都是在1965年实现的。1970年，塔贝尔离开沃斯顿公司，来到新泽西的普林斯顿，创建了戴拉菲尔德·哈维·塔贝尔公司（Delafield Harvey Tabell），继续从事机构投资者咨询工作，并为投资咨询机构提供研究报告。1992年，戴拉菲尔德·哈维·塔贝尔与美国信托公司（United States Trust Corporation）合并，塔贝尔成为美国信托纽约公司高级副总裁。早在50年代的时候，塔贝尔就已经把计算机运用到技术分析工作中，并管理最早的一套技术分析专用计算机系统。塔贝尔是市场技术分析师协会（MTA）的创始人之一，并在1975~1976年期间担任协会主席，此后一直担任协会董事，直至1993年退休。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路？

在为父亲埃德蒙·塔贝尔所在公司工作时，我第一次接触到技术分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析，他本人早在30年代时就已经涉足技术分析领域。在我小的时候，他每天晚上回家都要带回一大堆图表。我母亲的叔叔是理查德·威考夫（Richard D. Wyckoff），在30年代的时候，他为我父亲在《华尔街杂志》找到了一份工作。我父亲也因此而开始了解技术分析。在我进入父亲公司时，他才开始打破坚冰，让机构投资者第一次认识到技术分析的价值。父亲经营的是一家从事股票经纪业务的公司，客户主要是一些机构投资者。我是在1954年开始为他工作的，可以说，从一开始，我就继承了他的全部衣钵。

当然，威考夫也在点数图方面做了大量的工作，直到我退休为止，点数图一直是最基本的分析工具。我父亲与威考夫的合作并不长久——威考夫是个怪人，没人能和他长久下去，但他对技术分析的兴趣却是长久的。当时，我父亲已经为一家经纪公司工作了很多年，担任公司的合规注册代表。在这段时间里，他制作了一个点数图图库。到40年代中期，他的这个图库很可能已经成为华尔街上最完整的点数图资料库。这个资料库也是他从事经纪业务的基本研究工具。逐渐的，他已经建立了自己的业务圈，在我进入这家公司时，他的客户基本上都是机构。

我父亲还是华尔街一个技术分析小组的成员，他们利用一切可能的时间进行技术分析。可以说，正是有了他们的努力，才让技术分析的火炬越点越亮。假如没有和他们亲身接触过的话，你很难想象，在上世纪30和40年代的时候，从事技术分析的大环境有多么恶劣。整个经纪行业已经处于崩溃的边缘，纽约证交所的日成交量不足100万股。这段时间正是美国的“大萧条”时期。大家手里都没有钱，即使有钱，也轻易不敢拿出来投资。此外，人们又把20年代的过度繁荣与技术分析联系在一起。所有证券监管法规都毫无例外地指向20年代的各种标志性市场操纵行为。而那时的技术分析在很大程度上就等于点数图，一直被人们看作投机取巧、寻找法规漏洞的方法，因此，如果你承认做技术分析的话，无异于承认自己就是在轻度犯罪。我也体会过这种感觉，因为我在50年代进入这个行业时，大家对技术分析的态度还没有彻底转变。

在我八九岁的时候，父亲就开始教我如何摆弄图表。那还是前计算机时代：我们面对的是5 000张纸，还要有人每天在图表上做记号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1952 年，我从科尔盖特大学（Colgate University）毕业的时候，战争还在进行当中，因此，我不得不服兵役 2 年，直到 1954 年 3 月才退役。在这些年里，父亲一直拉着我帮他干活。在整个高中和大学阶段，我一直不愿意说我不喜欢这种工作。最后，他开始严重依赖我了。这终于让我下定决心，离开军队之后就跟着父亲一起做。当时，父亲已经是沃斯顿公司的高级注册代表，在华尔街上也名气不菲。因此，开始工作的时候，我就能坐上经纪人的位置。

父亲的生意非常成功，因为他手里有很多客户。无论是最初的个人投资者还是后来的机构投资者，他都能做得很成功。他的成就在于扎实的基本功，在于他总能让客户赚钱。实际上，不管是他当时的上司还是后来我的上司，都对技术分析满不在乎。他们真正感兴趣的，是技术分析能否为我们创造更多的佣金。因此，我的经纪业务也开始以技术分析为基础，而其中 95% 的内容就是点数图。1946 年，我父亲开始发布以技术分析为基础的市场分析报告。幸运的是，他当时工作过的公司——杜邦和沃斯顿，都愿意在技术分析报告上留下公司的名字。我在 50 年代中期进入公司之后，就开始时不时地写上几篇市场通讯，并在父亲去世时接手他的工作，直至退休。

◆ 是否存在以前从未在文献上看过、直到在现实市场中用过之后才学会的东西？

我是通过一路实践来学习的，我一直在不断学习，不断完善自己。我也像父亲一样，在实践中，一步步让自己成为越来越出色的技术分析师，在分析点数图方面越来越专业。父亲去世于 1965 年，这也是我事业上的分水岭。我为他工作了 11 年，直到他因心脏病而彻底放下这份工作。那时，34 岁的我显然还是一个初级合伙人，最大的问题是我能不能继承这项业务，还能不能继续开展这项以技术分析为基础的经纪业务？经过长时间的思考之后，我终于说服了自己：我能行。

◆ 您的技术分析手段在父亲去世之后是否发生了重大变化？

在 20 世纪 50 年代末和 60 年代初，对我个人而言感触最大的一件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事就是计算机。我很喜欢计算机。我喜欢坐在计算机前面，用机器语言编写计算机程序。但是，计算机和技术分析之间本来就是一对天生的鸳鸯，因为技术分析就是分析数据。在计算机与技术分析实务的结合过程中，我也曾度过很多艰难时光，有过很多故事。通过计算机进行技术分析，对那个时候的每个技术分析师来说，都是一件很陌生的事。我或许是第一个在计算机上评价股票收益率的人，当时还是大型计算机，因为PC机的出现是25年后的事情。早在父亲在世的时候，我就一直有这个想法，而且也为此付出了很多精力，但真正把这个想法付诸实践，还是在1970年，也就是我们创办自己公司的时候。我给自己买了一台数据设备公司制造的PDP-11型计算机。据我所知，这是第一台完全用做技术分析的计算机。我把这台计算机看成是技术分析行业的一个分水岭。

◆ 您的技术分析风格是什么？

在我的整个职业生涯里，我研究个股的基本方法就是借助于点数图。1970年，在我们创办自己的公司时，我还在做这件事。1993年，我退休了，但那时我依旧在做这件事。因此，在这整整60个年头里，无论是一个人的时候，还是和父亲一起度过的时光，我们从来都没有停止过收集和研究点数图的工作。在1993年退休之前，我做的最后一件事情，就是把这些图表存入计算机。这也是它们最好的归宿。大家也许会问：除了点数图，我们什么也不需要吗？当然不是。随着时间的推移，技术分析的手段也在不断扩展。研究工作最重要的元素就是人，每个人都有自己习惯的做法。塞奇·考普克（Sedge Coppock）和乔治·切斯特纳特（George Chestnu）这些人喜欢研究相对强弱指标（RSI），但你也可以从200天移动平均线入手，去研究各种平滑技术。我是个技术分析师，所以，大家也把我称作技术分析师，那我就要做技术分析师应该做的事。

◆ 您认为技术分析是独立操作还是与他人合作更有效？

如果能听取大家的建议，那肯定会更有效。我一直以团队形式进行技术分析。在1965年之前，我一直是这个团队的初级成员；之后，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就变成了高级成员。在最高峰的时候，我们这个团队有 9 到 10 个人在进行技术分析。

◆ 哪种市场条件最有可能让你犯错误？

从定义上说，最容易犯大错的情况往往出现在重大的转折点。在身处大牛市当中的时候，我也许会犯错，因为客户如果听从其他人的意见，或许能赚到更多的钱。但最容易诱使犯大错的，还是像 1982 年 8 月到 10 月的那段时期。所以说，我们在任何时候都会犯错误，但是在某些情况下，你犯下的错误可能会让你付出更大代价，这些时刻本身就是重大转折点。

◆ 既然您采用的所有价格形态、指标和策略都已经为市场所知，那么，同样的手段、同样的工具，又怎样解释您取得的非凡成就呢？

我可不敢说我取得过什么非凡业绩。19 年前，我接受了心脏搭桥手术，外科医生采用的手术方法早已经为世人所知，但关键是他成功了。他没有掌握任何其他同行不知道的秘密。这个道理同样适用于我们这个领域。我不相信有什么秘诀。

◆ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效？

并用时更有效。我一直想让大家能把技术分析和他们各自领域内的技术结合起来。但是在大多数情况下，还是与基本面分析的结合。

◆ 直觉在您的技术分析中占多大成分？

很多。我感觉有 50% 的成分吧，不过，这似乎和我职业生涯后期的大部分工作格格不入，因为我的后期工作就是以标准统计检验方法进行指标检验。即使我能提出一个指标和一种能用准方差解释这个指标的方法，我也许会说，这太好了，不过，还是要用直觉来评价它们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您是否时常会感受到传统模式和指标还不足以值得依赖、还需要不断开发新的技术性工具呢？

假如我觉得依靠传统形态和指标已经足够，我除了看看亚历山大·维兰的《点数图技术研究技术指南》，研究一下点数图，就什么也不想做了。但是，尽管事实证明图表并没有过时，我还是想有所突破。不过，你不可能有很多分析工具。但客户总是想从我这里得到更多，而不仅仅是根据图表提出意见。我真希望能有1 000种供我随心所欲地使用，但你不可能有太多的工具。

◆ 您对技术分析预测未来价格变动能力的信心，是否足以让您摆脱压力？

当然。压力总是有的，但我从来不会因为技术分析而感到心力交瘁。我很早就培养出这种心态。我不会因为建议失误而对自己耿耿于怀，也不会因为建议成功而把自己看成爱因斯坦的活化身，总之，就是要不以物喜、不以己悲。另一方面，我发现，在这个行业里，压力的来源是多种多样的，你的客户，你的同事，都会给你压力。只要你和人在一起，就会有压力，压力是无处不在的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章
史丹·温斯坦（Stan Weinstein）

假如你能正确把握市场，就会发现，它是一个缓慢的演化过程。我们的生活也应该这样，同样是一个循序渐进的演进过程。我们需要从错误中汲取教训。市场将会检验你的每一个优点和缺陷。如果你敞开胸怀，完善优点，克服缺陷，你就能不断成长，这才应该是人生的轨迹。

1990年，史丹·温斯坦创建全球趋势警报（Global Trend Alert）公司，并担任该公司总裁，作为知名的咨询服务机构，他们主要提供全球市场的中长期预测，并为机构投资者的股票投资提供咨询。他还是《专业价格分析者》（*The Professional Tape Reader*）杂志的发行人和编辑，并于2000年退休。此外，他还是《傲牛熊市的秘密》（*Stan Weinstein's Secrets For Profiting in Bull and Bear Markets*，1988）一书的作者。温斯坦一直是主流财经电视栏目的常客，如路易斯·鲁克赛尔主持的“华尔街周刊”节目。他的文章也是众多大型财经报刊的首选，其中包括《拜伦》、《华尔街日报》、《投资者经营日报》、《今日美国》、《纽约时报》、《商业周刊》以及《美国世界新闻报道》等出版物。

◆ 是什么吸引您走上技术分析这条道路?

还是孩子的时候，我就已经对股票市场感兴趣了。和大多数人一样，我走上这条路的历程也很传统。我曾师从很多基本面分析大师，而技术分析的所谓优势在实践中似乎并不管用。但最后我还是输掉了手里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不多的钱，于是，我开始思考，肯定还会有更好的办法。在上大学时，我的专业是经济学，我学到的也是传统方法，而不是什么技术分析。有一天，我在学校图书馆看到罗伯特·爱德华兹和约翰·麦基合著的《股价趋势技术分析》。在阅读过程中，我感受一种巨大的吸引力，有了去尝试的冲动。于是，我开始学着去绘制图表，当然，那时的我也赚不了多少钱。在学习过程中，我逐渐发现，赔的钱开始越来越少，有时还能偶尔赚上几美元。思考得越多，我就越来越深刻地感受到，我的未来就在于技术分析。爱德华兹和麦基的书确实让我茅塞顿开，在阅读过程中，我深深地陷入于其中，我开始爱上了这本书。我觉得这里面奥妙无穷，这条路前途光明，我希望自己也有朝一日能为技术分析这门学问做出点什么贡献。几年之后，我自己也写了一本书，名为《傲牛熊市的秘密》，可以说，这本书是在爱德华兹和麦基提出的原则基础上做出的升华，我在书中还加入了自己的一些东西。比如说，爱德华兹和麦基没有提出移动平均线的概念，我还对某些方面进行了简化。实际上，我的真正目的是让这本书更加通俗易懂，因为我一直认为，尽管爱德华兹和麦基的书非常精彩，但却难以理解。

◈ 是否存在以前从未在文献上看过、直到在现实市场中用过之后才学会的东西？

我看过的书太多了。说实话，我自己也很难回答这个问题。我从事技术分析工作已经有四十多年了，这么长的时间里，有很多东西确实无法分清，我根本就记不得到底是自己最早提出的，还是借鉴别人的。最贴切的问题是：我认为在分析市场时应该考虑的重要问题是什么，而不是从其他什么资料中看到了什么？某些原理的出现最早可以追溯到30年代，但至今依然有价值。例如，尽快止损（stop loss）就是一个非常重要、非常实用的交易原则。很多书（不仅仅只是说技术分析，而是涵盖整个股票市场）只喜欢讲一些容易理解的东西，而不会去探讨反面事例。但在我的书里，专门有一章用来讲解我犯过的错误及其带来的教训，告诫我在市场中赚钱时需要戒备的东西，这也是我最值得骄傲的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实践表明，只有谎言才是100%正确的。我的书把股票市场的真正成功者和那些自诩将会如何成功的吹嘘者截然分开。接受失败同样是极其重要的。即使你只能在50%的时间里作出正确选择（我认为你完全可以做得更好），但是，只要你能抓住好股票，充分利用市场趋势的变化，一样能在股市上赚到大钱。当然，你也许至少能达到70%的正确率。假如你凭借上涨股票赚了很多钱，并在下跌股票上赔得不多，你的投资自然就有利可图了。假如市场出现假突破，务必要马上离开，尤其是你自己也在进行交易时，这一点更为重要。我从来没有在任何书本上看过到这个窍门，但我自己曾经写过这方面的东西。例如，股票XYZ在20美元的价位上实现突破，如果收盘价是20.5或者21美元，这种情况很常见，此时，这就是好兆头。但如果股票XYZ突破后继续在当日上涨至20.5美元，并在当晚以19.5美元收盘，我就会感到不舒服，我觉得这是不祥之兆。从交易的角度看，后者就是一只让投资者赔钱的股票。真正漂亮的交易应该干干净净，没有起伏，股票实现突破后在阻力线之上收盘，并继续停留在阻力线之上。在确定一个突破是否为虚假突破时，这是一个非常重要的关键性因素。如果是虚假突破，立即抛出，实现损失的最小化。长痛不如短痛，小赔总比大赔好。成交量是第二个重要因素，很多人都和我一样研究过成交量。如果你手里有两只股票，而且表现都还不错，但其中一只股票实现突破时的成交量非常小。此时，我会认为，这只股票让你赚钱的概率不如成交量较大的股票。真正有利可图的突破通常伴随着较大的成交量，通常可以达到正常平均成交量的三倍。

◆ 哪个错误给您的教训最深？

这么多年以来，我犯了很多错误，所有这些错误都是一样的。它们逐渐汇聚到一起，日积月累，不断提高我的能力。这是一个循序渐进的过程。我最早做股票经纪人的时候，假如某个头寸暂时不赚钱，我就会拿在手里耐心等待，盼望形势出现逆转。但我很快就认识到，一定要果断清仓不赔钱的头寸，坚决守住赚钱的头寸。此外，在最初阶段里，我看待图表的方式有点超然，不受其他因素干扰，也不太关心市场板块。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有这一切，帮助我形成了自己的体系，我称之为“从树林到树木”方法。我首先要看大势，看全局。如果整个市场处于大熊市，比如说2002年就是这种情况，投资再好的股票都不太可能实现盈利（尽管某些股票确实能赚到钱）。显然，与大势看好时相比，大盘看跌时，你的资本更有可能受到威胁。这是我在实践中体会到的一个重要原则。我们首先从森林开始，这是大环境，是整个市场的态势，然后，再从大到小，逐步细化。我还要寻找表现最好的板块。之所以要关注表现最好的板块，是因为它们更有可能让你赚钱。与此同时，即使整个市场处于牛市，也要避开那些下跌的板块。按照我的“从树林到树木”法，如果打算买进，我就一定要选择最好的板块，如果想抛出，就选择最差的板块。

◆ 您的技术分析风格是怎样的？

我采用一种极易理解的体系，它非常简单，非常直接，这就是基础的图表和图表结构。我寻找的是头肩顶或是双重底之类的股价形态。我也非常关注移动平均线。在我的体系中，移动平均线是一个非常重要的元素。但爱德华兹和麦基的书里却没有提到移动平均线。我主要采用三种移动平均线：第一个是200日移动平均线，这也是大多数人采用的指标；第二个是150日移动平均线，与200日均线相比，我发现它一般会让你提前30多天理解市场趋势的动态，假如股票在150日均线附近上下波动，那么，它最终极有可能向上或向下突破200日均线；第三个是50日移动平均线，一般用于交易。

如果我手里有一个自己非常喜欢的头寸，但却突然开始剧烈振荡并跌破50日均线，我会斩钉截铁地“清除”这个仓位。我是一个非常古板、非常机械的人，从不违反原则。我从来不会说，“这是特殊情况，可以视而不见，因为我喜欢这家公司。”如果一只股票处于长期上涨趋势，并先后突破50、150和200日均线，它就是我为建仓而寻找的最佳对象。不过，一旦这只股票向下突破并在50日均线之下收盘，我就会毫不犹豫地斩仓。然后，我就可以做一个超然物外的旁观者了。无论在股市还是在生活中，我都尽量做到循序渐进。在牛市里，很多人一直等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到突破200日均线时才想到抛出，结果让他们少赚了很多钱。我喜欢一步一步地进行。我从不认为市场趋势的变化是在一夜之间完成的。如果某只股票表现极佳，我们会乘势而进，一旦出现头肩顶并跌破50日均线时，我就要抛出三分之一的头寸。当市场出现纠正，股价稳定地保持在长期移动平均线之上，我会在盘整结束后买回原来抛出的头寸。相反，如果股价继续下跌，比如说跌破150日均线，我会再卖掉三分之一的头寸，如果在200日均线以下收盘，我就要清仓撤出。

◆ 您认为技术分析是独立操作还是与他人合作更有效？

按照我的经验，一个人操作要比与别人合作更有效。但这只是我的做法。假如我有一种非常强烈的预感，我就不会在乎别人说什么；我喜欢跟着自己的感觉走。我不想从一开始就被别人的想法所左右。这样的做法不适合我。但这不意味着别人也不会在团队操作时更低效，因为每个人都有自己的个性。

◆ 您如何处理早期信号鉴别和提高随机噪声敏感度之间的权衡呢？

这种事正在变得越来越难，尤其在目前的环境下。以前，我喜欢拥有更多的共同基金客户；但是现在，越来越多的客户变成了对冲基金，他们确实带来很多“随机噪声”。但是，我们现在毕竟可以看到他们在股市里的一举一动！只要把握图表反映出的大势，你就能剔除这些噪声的干扰。因此，我们务必要把长期行为和短期行为区分开来。例如，昨天的市场可能精彩纷呈，但今天却有可能突然暴跌。在这种情况下，首先要看看大盘，一定要看清大势，然后告诉你自己：只要还没有违背我的基本“目标线”，只要我的股票还能舒舒服服地在50、150和200日均线之上，只要形态还没有被彻底颠覆，我就没事。我认为，健康良好的长期形态，是剔除随机噪声的最好方式。只要大盘趋势良好，没有出现明显的不利变化，还没有突破不应该突破的界限，更没有出现逆向交易，并且你的股票依然保持在所有均线之上，那么，就不会出现大幅的跌价。面对日益剧烈的市场波动性，这也是我们所能做出的最佳反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，在过去的几年里，市场波动性日趋剧烈，已经成为不争的事实。这是我们必须要面对的现实，因为对冲基金正在成为市场中越来越重要的一部分，他们拥有强大的融资能力。

◈ 技术分析在单独使用还是与基本面分析并用时更有效?

虽然我不反对基本面分析，但还是认为，在某些情况下，技术分析在单独使用时会更有效，尤其是在卖出的情况下。判断买进时机要比认识卖出时机简单容易得多。就卖出而言，应独立进行技术分析，绝不要和基本面分析共同使用。市场具有预期机制，等到坏消息反映到基本面时，早已为时过晚；那时候，你已经被套牢了。在分析买进交易时，我一般采用 20% 的基本面分析和 80% 的技术分析。虽然我本人完全以技术分析为基础进行交易，但还是要在一定情况下考虑基本面因素，比如说，股票 A 和股票 B 拥有完全一样的图表，但 A 公司有自己的新经营理念或是新产品，我自然会选择股票 A。我认为，找到更多有说服力的证据，肯定会让你的决策更合理。虽然我一直在做图表分析，但是在分析买进时机时（不同于对抛出的分析），只要我看到有价值的线索，发现基本面上的优势，就绝不会放过这样的机会。但是在所有条件相同时，假如图表形态非常有利，而基本面分析结论则非常不利，那么，我还是要以图表为准。在这种情况下，我会向共同基金和对冲基金了解未来动向，追踪他们按基本面分析进行经营的后续情况。如果我认为图表反映的形势极为不利，我就会对自己说：天呢，我根本就没有理由买这样的股票。

◈ 直觉在您的技术分析中占多大成分?

每次参加巡回研讨时，我都要认真听取每一堂课，我还要通过教学，让大家了解技术分析，掌握技术分析。因此，在我的研究中，原则性至少要占到 85% 的成分。我觉得靠直觉的情况可能在 15% 左右吧。在直觉这个问题上，我是说的比做得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您的创新能力源于何处？

我觉得是自己有一种想做到出类拔萃的欲望。我经常和别人开玩笑，说自己就是技术分析师中的迈克尔·乔丹。我喜欢认为自己是最出色的分析师。我觉得这也是我不断前进的动力。走到今天，我已经是62岁的人了，我的工作动力肯定不是美元，而是超越的欲望以及从中体会到的成就感，体会那种超越大师、成为华尔街上最聪明的计算机的满足感。成功和成功带来的荣誉，是一种美妙的感觉。在听到有人大肆宣扬随机游走、认为技术分析毫无意义的时候，我只是对自己淡淡一笑。在二十几岁的时候，我想让每个人都相信技术分析。但后来，我逐渐意识到，很多人不相信技术分析，也并不是什么坏事。假如我们都用同样的观点去看待这个游戏，都认为某只股票很糟糕，那么，我们明天把这只股票卖给谁呢？很多年前，大家都使用《拜伦》的信心指数，这个指标也广为接受；但是，它很快就过时了。并不是每个人都能接受技术分析。不管以前曾经错过多少次，还是有很多人喜欢根据基本面分析得出的投资推荐。而技术分析则恰恰相反：如果不能立竿见影，或是有一两笔交易赔了钱，大多数人就会说，"哎，我终于知道这不管用了。"

我们必须要面对这个事实。技术分析本身并没有意义，尤其是对学术界而言，因为它根本就不能验证学者们教给学生的东西。有些 MBA 也许会在输给我之后愤愤不平。他们之所以烦恼，是因为他们已经做了教科书教给他们的所有手段，于是，他们就会想，"只凭这些古怪刻板的图表，怎么能比天天研究市场的人更容易成功呢？"

◆ 您是否愿意和别人共享自己的成果？

我会和大家分享我的一切研究成果。几年以前，我曾指定了一个11点指标，这个指标只反映11点到12点之间的市场净变动量。后来，我就发现，有人在自己的市场通讯中说，11点指标是他们发明的。我又提出了最后一小时指标，马上就看到别人在使用这个指标。我还提出了一个最活跃股票指标，用来反映最活跃的15只股票的股价净变动量，然后再对它们进行加权汇总。我还提出了阶段分析概念，这一点已经得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了业内的公认，这个方法认为，任何股票都可以归人如下四个阶段之一：第一个阶段是基础期，第二个阶段是上涨，之后是顶部整理，最后一个阶段是下跌。

我一直在和大家分享自己的成果。我一直在给《专业价格分析者》撰写文章，写作的时候，我感到读者就坐在我的休息室，和我促膝交谈。这也是我的写作方式。我经常问自己，“他们想知道什么？我想告诉他们什么？”很多时候，我自己也非常迷茫，我不能理解他们，我想他们就是在让人们困惑。但我坚信，越简单越好。现在，我已经不再做《专业价格分析者》，而是通过《全球趋势警报》为机构投资者提供服务。我的客户中有很多对冲基金，也有一部分共同基金，有一些非常精明，他们本身也做技术分析。但也有一些技术分析师想听听温斯坦要说什么，这并不是因为他们信任技术分析，而是因为他们已经注意到，我的平均成功率很高。

◆ 您为什么愿意和别人分享自己的成果而不是留作杀手锏呢?

假如把你我的意见放在同一页上，我的价值肯定要超过你，你还不如干脆说，“当然了，温斯坦说卖出，所以我准备卖出”。不过，我倒是觉得可以让你成为我更好的客户，办法就是让你也像我一样去看待这个领域。实际上，我最大的一个客户就是个例子，他在十三四年前追随我的时候，曾经是一个纯粹的100%基本面分析师。他根本就不懂技术分析，他做出这个选择的唯一理由，就是我拥有非常出色的业绩。多年之后，他在给我的一份电子邮件中，居然问我应该在什么价位上止损、什么时候可能会出现突破之类的问题。看到这封邮件，连我妻子都忍俊不禁。在此之前，他根本就不知道什么是止损，什么是突破。让你对我的做法知道得越多，我对你的价值就越大，你就会更愿意接受我的建议。对我来说，也能体会到一种非常愉悦的成就感和满足感。每个人终究都要离开这个世界，都要给后人留下一点东西，在某些时候，我们都要做一些改变，但我希望这种改变不要耗费太多本来就很宝贵的时间。即使是现在，我还经常收到以前《专业价格分析者》读者写来的感谢信。有位读者在信中说，我的书改变了他的人生。他已经退休了，但是在投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面一直非常成功。这让我也感到非常快乐。每个人都不可能永生，所以，我们要竭尽所能，让这个世界变得更美好；我们要想方设法去帮助每一个人，为这个世界留下一点美好的东西。

◆ 您对技术分析预测未来价格变动能力的信心，是否足以让您摆脱压力？

肯定会有的。对于身处市场的任何人，假如他说没有任何压力的话，这个人要么是骗子，要么是傻子。在市场里，我们都会有压力，但我认为，尽管技术分析也会有出错的时候，但它确实能减少压力的水平。这一点不同于基本面分析，在基本面分析中，除非你亲眼目睹失败的结局，否则，你根本就不会预感到交易即将失败。我对这些情况有自己的指导原则：在达到这个临界点前，只要是正常的回落，我可以坦然处之；一旦突破我设定的临界值，我就要卖出一部分头寸；如果市场彻底恶化，突破我的长期移动平均线，我就会完全撤出！所以说，技术分析会让你在一定程度上实现自我控制。

◆ 您的生活与工作是否均衡？您是否需要想办法实现这种平衡呢？

不，我必须要想办法。在这一点上，我还得感谢我的妻子雷塔。她一直在给我创造着这种均衡。我还认为，随着生活历练的增长，我们会不断成熟。生活就是一次历程，假如你在这个历程中得到了什么，你就是在学习。在二十几岁走上这条道路的时候，我们只想着要一鸣惊人，要赚无数的钱。尽管有了家庭，但我并不认为生活是均衡的。但随着生活的延续，我们开始认识到自己对朋友的冷漠和疏远，才认识到生活中最重要的东西到底是什么。对我来说，最重要的就是妻子和孩子。我有一个美妙的家庭。只有体味生活中的快乐和痛苦，我们才能找到最有价值的东西。我们都曾遭遇痛苦的经历，我们也都有艰难的时刻。把这一切放在一起，就是生活历程送给我们的财富，关键是我们要有一种开放的心态。

我一直认为，胸怀宽广也是我最大的优点，也是让我在技术分析领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

域有所成就的一个基本素质。我随时准备着从错误中汲取教训。我对生活也一样：我犯过很多错误，但关键是我在这些错误中认识了自己，完善了自己。我一直想做到中庸，不偏不倚，在生活和工作中求得平衡。在市场中也如此：我喜欢循序渐进。有些人可能在周一牛气冲天，但周二便让自己跌进了熊市。对我来说，这是很滑稽的事情。假如你能正确把握市场，就会发现，它是一个缓慢的演化过程。我们的生活也应该这样，同样是一个循序渐进的演进过程。我们需要从错误中汲取教训。市场将会检验你的每一个优点和缺陷。如果你敞开胸怀，完善优点，克服缺陷，你就能不断成长，这才应该是人生的轨迹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章
坚定信念：消除怀疑和诽谤

我从不怀疑技术分析的总体合理性，只是怀疑我自己的运用是否合理。市场是一种有生命的东西，是一个心理问题。在这里，我们感受到趋势的存在；在这里，我们的艺术取代了科学。

——伊安·麦克艾维特

◆ 您一直坚信技术分析的有效性吗？您从一开始就相信技术分析吗？

阿卡姆波拉：是的，几乎从来没有怀疑过。否则，我就不会还待在这个行当里。我喜欢使用技术分析，我也喜欢传授技术分析。在 20 世纪 70 年代末的时候，我有一次也曾说过，“哦，天啊，这东西根本就没有用啊。”也许是因为那时的我还有点幼稚，或是因为缺乏经验，也有可能是因为那时的市场实在是太糟糕。总之，这些可能性都存在。不过，现在的我已经很老练了，也更有智慧，也更幸运，而且我觉得技术分析非常棒。因此，我认为技术分析是值得信赖的。

比利伊：几乎在一开始的时候，我就对技术分析非常不满意。我认为，虽然市场包容很多信息，但很多技术分析师和策略师却根本没有走近过市场，他们只是坐在自己的办公室里而已。技术分析师经常会问我“股价报升时为什么一定要买进”的愚蠢问题。这样的问题只能出自从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未坐过交易所的人。比如说，你正在交易美国钢铁的股票，美国钢铁现在的股价是 27.5 美元，有人走过来问，“你能为我买进 1 万股吗?”你说，“我可不想卖给你 1 万股。”顾客说，“但我可是一个信用度很高的顾客啊。”你的回答是，“那没错，但只能按 28 美元的价格卖给你，上涨半个点。”此时，顾客说，“我同意了。”直到此时，你才知道赔钱了。果不其然，10 分钟之后，传来新闻，美国钢铁股票又涨了 1～2 美元。你呆呆地坐在那里说，“哎，这下我可要丢饭碗了，不仅自己赔了钱，老板肯定也要让我明天另谋高就了。”因此，虽然你不能从科学角度向我证明报升是好消息，但我能用非科学的方式向你证明报升是好消息。

从起步时起，我对技术分析有效性的信心就在一点点地减少，因为技术分析师的市场营销色彩太浓。对他们来说，上电视和其他媒体的机会太多了。乔·格兰维尔（Joe Granville）曾说过，如果你想当一个投资通讯作者，成功之路就是让自己摆出一副真诚的滑稽姿态。没人会记得你是否做错过，只会记住是否做对，你要捞到足够的曝光度。这就是问题的关键。乔治·索罗斯曾在赌英镑时足足赚了 20 亿美元，但却没人告诉过你，他在赌日元时赔了多少钱。我不知道他赌外汇的总体业绩如何，但我们都会记得他的那次完胜。遗憾的是，这恰恰是技术分析这个行业的吸引力所在。所以说，你一定会有所作为。

迪默：是的，我一直坚信技术分析的有效性，而且越来越坚信，因为它就是股票市场最基本的运行规则。分析股票和股票市场的唯一方法就是技术分析。当然，你可以提到价值分析，但最根本的真理却是供求法则，就是技术分析。假如我为沃伦·巴菲特工作并为他收购企业，我自然会以不同的视角看待生活，但我现在是为人买进这些小纸片（股票），所以，我得用技术分析。如果你想跟踪股市、预测市场，你就只能用技术分析。其他的一切都是辅助性的。

德斯蒙德：是的，绝对可信。它和生活中的所有事物都一样。你觉得某个原则应该是正确的，但是，除非你有很多亲身体验，否则，你就不可能对它有绝对信心。现在，我对技术分析和供求分析的信心要比以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前大得多。我非常坚信，我永远也不会再被大熊市打败。这也是我的全部希望。

杜达克：我一直相信技术分析，而且用得越多，我就越相信。事物可以变化，你可能想调整自己的工具以适应新的环境，但最基础的原则却永远不变。

法莱尔：从开始学习市场分析之时起，我就一直相信它的有效性。我认为这是一种有用的方法，但是，市场分析的内容绝不仅仅是看图表。这也是我把它称为“市场分析”的缘故，而不喜欢把自己标榜为“技术分析师”。

麦克艾维特：我一直认为，技术分析的每个部分都是有效的。在早期阶段，我总是用自己的方式去做，拒绝承认事物的特征是永恒变化的。随着时间的推移，我开始变得越来越谦卑。人们使用“技术分析”这个术语，似乎它是可以定义的。但我认为，它是不可定义的，因为市场的构成要素永远在变化。市场永远会有不同的要素，这自然会不可避免地归结为这样一个事实：每一种成分都能反映变化的市场情绪或者价格，但却未必反映所谓“基本原理”的变化。在预测金融市场时，唯一总是犯错的群体就是经济学家。经济学家甚至连行得通的先导性指标和滞后性指标都无法构建。如果你只是一味地衡量已经发生的事情，这本身就是一个问题。想一想他们在上次衰退时的宣言，你就明白了。那已经是事到临头了！市场投资的法则就是“谨慎人”，按照我的想法理解，就是赔钱也是好事，前提是你身边的人都在赔钱。对此，我的观点是：如果你害怕承担风险，你就会害怕成功。

随着时间的推移，我开始越来越相信技术分析的效力，部分是因为我的眼界已经放宽。最初，只要我觉得自己能准确定义市场的趋势，我就会一掠而过。只要市场不同意我的定义，那就是市场错了——那时的我，就是一个年少轻狂的年轻人。时间的磨炼让我逐渐认识到，市场总是对的。问题的关键是，我是否能发现哪些已经变化了，以及如何适应这些变化。

在我的职业生涯中，曾经出现过若干的转折点，它们决定了我对技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术分析的有效性越来越有信心，对技术分析的追求越来越执著。比如说，有一次，我曾对市场基本趋势的走向做出相反判断，当时，市场噪声水平非常高，而且我坚决认为，大家看到的现象是不可持续的，因此，将会马上结束。我是一个严格的技术分析师，只要股价上涨，对我来说就应该抛出。反对的声音越大，我就感到越有信心。如果能找到一个只有我自己才能心安理得的方向，我会找到绝对的自信。相反，如果有很多人对我说，“你太聪明了，你说得对，我们都同意”，我反倒会坐立不安。在多数人趋向于某一种观点时，我就趋向于走向大家的对立面。除了统计指标和调查之外，你根本就无法去量化反面意见，因此，这个问题在很大程度上就可以归结为与群体的对比。很多人都试图否定自己以前曾经相信的观点，但要找到这个观点的对立面也并非易事。

尽管时间开始让我对打败市场的信心越来越大，但我也有这个行业很多人没有的优势：我玩这个是不拿薪水的。我只为自己和家庭做生意，而不为公众投资者做投资。而有些对冲基金或共同基金的经理则是为赚工资而进行投资的。有些人在不能肯定是否需要持有100%现金而不准备投资时，会对投资者说，他们之所以手持现金不撒手，是因为他们拿这份工资就是为了保全现金，等待下一个好机会。我尊重这样的做法。我认为，这也许是他们感到安稳的做法，但最可能的结果却是赔钱，让更多的钱财离他们而去。人们买基金，是因为他们想投资，想做交易基金。很多基金经理到头来只能去追逐根本就不存在的机会。最损害基金业绩的事情就是在一连串漂亮的成绩之后，画上一个大污点。

墨菲：我从一开始就喜欢技术分析，它对我来说意义非凡。但对一般人来说，只有在经过一定实践之后，才能体会到它的价值。最初，你会觉得技术分析就像是魔法，你会紧闭双眼，双手合十。那时，我确实对技术分析的魔力感到有点不可思议。但是，在你遇到基本面分析师和经济学派（在这些聪明人当中至少有一半属于这两者），并看到你总能做对、但他们却总犯错的时候，你就会开始越来越有信心。现在，我依然希望技术分析能百发百中，尽管不总是管用，我自己也经常走眼，但我还是相信它的价值，因此，到了现在，反倒是在技术分析失效时，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才会感到有点不可思议。事实上，在技术分析失效时，通常是因为我自己的走眼。

普莱切特：我一直认为技术分析是有效的。我以前认识很多从事基本面研究的分析师，但他们现在都放弃了，这应该是最有说服力的理由了。但我还没有遇到一个技术分析师改投基本面分析的。因此，我现在是一个彻头彻尾的技术分析师。

拉斯奇克：没有任何东西比价格更真实，更有说服力。在市场上，价格就是一切，对我而言，技术面的核心就是价格。在预测未来股价的时候，总会有对有错。你只需要认识到，一切事物都服从概率，一切都可以借助于概率进行量化。我可以这样问，“在今后的三天里，哪一天的股价最有可能下跌？”也许你会猜对，也许会猜错。但是就我对技术分析有效性的理解而言，我认为是毫无疑问的。在短期内使用技术分析显然要比长期条件下容易得多。我的预测模型在未来 24 到 48 个小时的预测准确度就非常高。如果想看得更远，比如说一个月、两个月、三个月甚至是更久，准确率就大打折扣了。总之，你可以把一切秘诀归结为一个最简单的事实：想办法找到一个趋势可辨的市场，然后紧跟趋势走。但我更习惯于防范游戏中的负面因素，识别市场出现麻烦的时刻，或是哪里可能会出现执行问题、流动性问题或是方法上的缺陷。它们都是值得我怀疑的地方。

艾伦·肖：是的，我一直认为技术分析是有效的。实践已经证明了这一点。1961 年，我接受了图表分析的结论，这让我躲过了 1962 年下跌 50% 的惨剧。请记住，当时的收益并没有变化，变化的只是市盈率而已，从 47 狂跌到 20，而造成市盈率下降的原因就是股价下跌 50%。这件事让我真正皈依技术分析的道路。把公司和公司的股票区分开来是绝对必要的。

塔贝尔：是的，我一直认为这样，我对技术分析的信仰是家庭遗传的。如果不认可技术分析的有效性，我和父亲肯定会在心理上产生隔阂的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

温斯坦：我对技术分析的信任是逐渐形成的。起初，我还有点怀疑，之后，随着我开始使用技术分析，我慢慢意识到，它的作用绝对明显。随着我在使用中越来越熟练，我在投资中的确赚到了大钱。于是，我对技术分析的想法也从“里面可能有些技巧”转变为“我知道里面有技巧”。但是，和基本面分析相比，技术分析也有它的局限性。就像不相信技术分析会出现问题一样，不了解技术分析的局限性也会带来问题。没有任何东西是完美无缺的。因此，当你的预期不能如愿以偿，及时退出也是非常重要的。

◆ 在您从业初期，很多学者对技术分析的诽谤是否妨碍您坚持下去，或者让您怀疑它的有效性呢?

阿卡姆波拉：没有，那时的我还很天真，以至于我根本就没有意识到周围的事情。想到学术界对技术分析的抵触情绪时，确实让我的工作很艰难。但是，我的本能告诉我，他们是错误的。我没必要去检验吧?我那时用的就是技术分析，而这些学者们更多的则是侧重于基本面分析，因此，他们根本就不知道自己在说什么，根本就不了解风险。在他们眼里，只有破产才是风险，市场上只有一种风险。但并不是我们每天都要应对的风险。

比利伊：没有，这反倒鼓励我提出更多合理有效、经得起检验的想法。我赞成学术界对技术分析的看法。如果看到历史记录，你就会发现，当某某人反反复复地说你应该买进时，股价却直线下降。我真希望他们的预测行得通。假如每个人的选股策略始终有效，我就可以跷起二郎腿，只要优哉游哉地买进股票便万事大吉。但事实却并非如此，根本就不管用。技术分析的另一个问题是，它不是在真正向你推荐股票。他们只会告诉你，铁路这样的行业发展很有意思，或是应该高度关注航空股之类的信息。这意味着什么呢?我对每一只股票都非常关心!千万不要告诉我，某只股票即将向上突破50日均线，我得知道到底是买什么、卖什么。

迪默：不，学术界的贬低并没有让我灰心，因为技术分析师都是勇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敢的战士。在普特南资产管理公司工作的时候，我每周都要做一次演说。假如我能给满屋子的基金经理做一场见解独到、铿锵有力的演说，告诉他们股市将会上涨，他们就会全体起立鼓掌，他们会用肩膀抬起我，一边沿着走廊走一边高声欢呼“万万岁”，然后便匆匆忙忙地跑回交易室，发出买进指令。此时，我就会知道，自己肯定错了。只有在他们不完全认同我时，我才知道自己的判断是正确的。这就是我的反面观点（contrary opinion）理论。因此，在学术界不同意技术分析师的意见时，我就会知道，他们并没有正确看待技术分析，没有认识到技术分析也有自己的局限性。尽管我尊重学术界，但他们不接受技术分析局限性这样一个事实，只能说明他们并不了解技术分析。

德斯蒙德：我觉得这有点令人失望。我猜想，自己还不知道怎样从学术界的角度去认识技术分析。很大程度上，我们只是在玩文字游戏。在大学校园里，每一本经济学教科书的第一章都要介绍供求原理。因此，学术界才是我们研究技术分析的起点。由此说来，技术分析师和学术界是站在同一个位置上。实际上，近期出现的行为金融学就直接源于学术研究。行为金融学认为，技术分析师已经存在了一百多年：投资者是股价的决定性因素；他们的大多数决策以心理而不是客观因素为基础；因此，他们注定要犯很多错误；心理影响的程度非常大，以至于我们应该更多地去衡量这种心理因素产生的影响，而不是产生心理的影响因素，所有这一切，就是基本面分析的核心内容——收益和股利以及企业和经济发展等。这也恰恰是技术分析师的一贯做法：我们根本就不知道人们为什么会买卖。在很多情况下，他们自己也不知道自己为什么会买卖。但他们买卖股票这一事实确实导致交易所的股价出现波动，而且我们可以用供求规律来衡量这种波动。我们所诉求的信息也正是学术界所诉求的，但不知何故，有人却和我们的做法截然不同。技术分析师的最大敌人绝对就是他们自己。他们喜欢使用学术界听不懂的语言，因此，每当技术分析师跑来跟他们说头肩形、三角形或是其他深奥莫测的语言时，他们自然不喜欢听了。这是最主要的障碍。我们需要使用一般人都能听得懂的语言。因此，我认为，技术分析师目前的处境很大程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上源于他们自己。

杜达克：没有，我从来没有气馁过。说技术分析是随机事件？绝对不是。要否定技术分析是随机事件，只是个时间问题而已。尽管现在组合理论之类的“伟大理论”还没过时，但它们还在进化。用“进化”这个词说专业人士发现“它总不管用”，还有待于完善，其实，这不过是一种委婉的说法而已。这样说来，很多“伟大理论”并不出自市场人士，这是不是有点讽刺意义呢？学术界的理论在现实世界中并不一定有效。

法莱尔：我更关心学术界是否认识到技术分析也有值得他们信任的东西。我不知道他们对技术分析到底了解多少。不过，我想说的是，这确实对我影响不大，但绝不是一点影响也没有，因为我可不像他们那样敌视学术界。这并不意味着我认为学术界的贡献不大，只不过他们并没有生活在真实的世界里。在我看来，学术界不喜欢技术分析这个事实，实际上也给技术分析创造了机会。

麦克艾维特：其他人怎样看待我的工作是他们的问题，与我无关。我喜欢我所说的“主流技术派人士”，也就是那些为基金和经纪商工作的人。只要有人不尊重他们的工作，只要还有其他什么人说还有什么东西行不通，他们就要刨根问底。对于学术界怎么想，我一点也不关心，这对我来说毫无意义。但是，我同样也不会公开宣称要对客户是否续订这样的事承担责任，因为这也与我无关啊。当华尔街的技术分析师看到研究部的注册金融分析师（CFA）时，他会觉得，CFA 能多赚 1 万美元，全是因为运气。我是大学辍学的学生，我觉得这就是在浪费时间。

墨菲：是的，缺乏信任对我的干扰最大。最典型的例子就是 2000～2003 年的熊市。如果说还有什么能说明基本面分析失灵的例子，或者说证明技术分析的价值，这就算是了。股市在 3 月份达到高峰，我预测到了这一点，其他很多技术分析师也预测到了。我们及时撤离市场，省了不少钱。我们也预见到了回落。但学术界要预测到出现问题则需要 6～9 个月的时间。直到 12 个月之后，他们才发布经济衰退的消息。但媒体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作何反应呢？很快，媒体就不再采访技术分析师了。对此，我感到非常不理解。相反，他们却在反复采访那些一直做错事的人，而不是我们当中一直做对事的人。现在，CNBC 已经很少再采访技术分析师了。这本来应该是技术分析师的黄金时代，但他们却没有给我们以任何信任。这让我很烦恼。

但对学术界而言，他们和技术分析师之间却存在着不可调和的冲突。尽管学者们讲授的是股票市场，但却没有一个学生靠股市生活。他们只是在拿着教科书念给学生们听，生硬地告诉他们哪些行得通、哪些行不通。但是，假如你盯住市场、盯住图表，你就会发现，他们所教授的很多东西其实和市场毫不相关。那么，他们为什么还要如此看待技术分析师呢？有趣的是，目前至少有 30 所大学正在教授技术分析学，其中很多学校都使用我的教科书。这个领域并不缺少乐趣。

此外，还有行为金融学。我曾在《纽约时报》上看到一篇文章，介绍金融学教授如何提出新的理论，通过研究人的心理来打败股市大盘，但是，他们所描述的全部内容都是纯粹的技术分析。因此，尽管这么多年来对我们耿耿于怀，但是，他们实际上却一直在照抄我们的做法，只不过换了个名字，然后再大加追捧。虽然《纽约时报》也在首页刊登过介绍行为金融学的文章，而且行为金融学和技术分析本来就是一回事，但我却从没看到他们写过一篇介绍技术分析价值的文章。行为金融学讲的是市场的心理学，技术分析讲的也是市场心理学。

随着年纪的增长，我开始对是是非非不太像以前那么在意了。外界的评论不会动摇我对技术分析的信心，它只能动摇我对学术界的信任。学术界也是经济学家的摇篮。20 世纪 70 年代，我在攻读商业硕士学位时，就曾写过一篇文章。当时，我还在美林证券工作。论文的规定主题是市场分析，我问导师是否可以写股价图。老师同意了。于是，我选用了市场反转时进行的一次预测案例研究。美林证券凭借这个机会赚了一大笔钱。教授给我的论文评分是 D，并对我说，“这种东西没有用。”我解释说，这是一个真实的案例。我说，“这是我的工作，我们是先看到市场的动作，然后做出预测，之后，买进股票，赚了一大笔钱。”但他坚持认为，技术分析根本就没有意义，因此也不会改变我的分数。于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，缺乏信任让我们两个人都很气愤。正因为如此，我们才展开了一项争取学术界认可的运动。

普莱切特：当然，相互之间缺乏信任，确实让我很郁闷。我也会觉得学术研究一无是处，对为什么有人把它称作“科学”感到纳闷，然后，还要承受着把技术分析说成神奇思想的种种非议。和有效市场假设相比，没有任何思想可以称作神奇。学术界的人可能是有点懒吧。实际上，早就有一位教授在自己的书中认为“艾略特波浪”就是“一个为期55年的周期”。这绝对精辟！当股市处于下跌或是盘整阶段时，技术分析师就吃香了。不过，我们还是要从公平出发。技术分析师可能会对自己的职业感到困窘尴尬，倍感煎熬。我自己就一直这样。有的时候，我会对头脑中出现的新想法感到兴奋异常，于是，我迫不及待地把这个想法用到分析中，但实际上，它完全只是未经验证、凭空猜测的突发奇想。等到后来不得不放弃的时候，我又会因此而深深地自责。面对金融市场这样无法捉摸的东西，要想完全摆脱飘忽的思想或是说痴心妄想几乎是不可能的。好在随着年纪的增长，我开始变得越来越有原则性。

拉斯奇克：我怎么会关心学术界如何看待呢？这就是个以赚钱为第一目标的行业。如果有个人拿着10亿美元坐在你面前，你还会关心学术界是不是认可他吗？文艺复兴科技公司（Renaissance Technologies Corp.）的那些家伙一直对银行不以为然。我觉得学术界本可以不出版这些东西（技术分析）；大学校园也可以不传授这些东西。我觉得很难过，其实只要有一个小时的时间，我就可以把技术分析总结一遍，但你们却想把它变成一门课程。我猜想，你或许可以从资金流和情绪数据中挖掘出更多的东西，但是就分析价格、量化趋势或是研究动量结构而言，我倒是觉得非常简单。

塔贝尔：缺乏信任让我感到很难过，但却不会让我气馁。我认为，随机游走假设已经发挥了自己的作用：它让尤金·法玛（Eugene Fama）成为芝加哥大学的全职教授。遗憾的是，早期随机游走假设的支持者和技术分析师在性格上一直格格不入。因此，我一直希望能看到学术界和技术分析界殊途同归的情形。我认为两者之间根本就不应该存在什么冲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突。幸运的是，两个群体之间的壁垒正在消融。纯粹意义上的随机游走假设已经不复存在了；现在的问题是你对两种观点的融合如何进行把控。

温斯坦：年轻时，学术界对技术分析的否定让我感到不舒服。现在，我的态度是一笑了之。在我很年轻的时候，我希望每个人都能接受技术分析的有效性，但现实却让我很失望。假如你说服所有人都走到船的一头，那么这只船就会倾覆，我们也就不会有一个功能健全的市场。因此，从务实角度说，他们不相信技术分析也是一件好事。现在看来，我觉得这有点近乎于可笑，因为我经常听到一些学术界人士发表观点，但他们似乎根本就不知道自己在说些什么。显然，他们根本就没有在真正的市场上做过生意。在那些真正涉足股票市场、做过商品期货交易的人当中，我还没听说过不承认图表和趋势的成功人士，至少他们会认同，技术分析是有帮助的。

◆ 巨亏是否曾经动摇过您对技术分析的信心呢？

阿卡姆波拉：肯定会，那是在 1978 年，是一段非常艰难的时刻。我当时为一个大人物工作，他就是艾伦·肖，那时的我很年轻，激情四射。他也非常棒。他准确地判断出很多市场大趋势，并及时出手。但有一段时间——大概在一年左右，我们的所有建议和判断几乎都与市场相悖。这让我对技术分析非常失望，我差一点离开这一行。如果你总是犯错误，赔掉客户的钱，你当然会感到很痛苦。我曾经一度不再信任技术分析。

幸运的是，我太热爱技术分析了，因此，我没有放弃。我真不知道还能靠什么谋生，所以，我只能坚持。作为一个年轻人，和艾伦·肖这样一个总能抓住市场脉络、准确预见市场动向的大人物一起沉浮，让我坚信：技术分析绝对没这么差，困难也没有想象中的那么不可克服。

比利伊：不会，因为任何失败都不可能触及根基。有些客户对我不能做到 100% 的正确而感到失望。我读过很多讲股票市场的书，也在这个市场里摸爬滚打了很多年，我知道，100% 正确是不可能的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迪默：虽然有时候赔钱会让我怀疑技术分析，但我更多的还是怀疑表达方式有问题。技术分析的问题在于，你总能为投资者的未来构建一个长期的牛市远景，也能为他们构造长期熊市前景；总有些指标指向强大的牛市前景，也有些指标预言强烈的熊市前途。那么，你该听哪个呢？只要你出错，就总能从这些指标中找到错误的证据，这就是技术分析中最令人尴尬的东西。技术分析师绝不会经常性地调整指标，我们从不修改数据；价格绝对是最终的仲裁者。尽管总有人事前事后地去解释为什么会这样那样，但你此时听到的则是另外一回事了。

德斯蒙德：不会，因为除了最早学习时期之外，我还没有遭遇过重大损失。只有在市场告诉你需要采取某些措施，而你却因为个人原因而拒绝接受时，才会出现巨亏。你会自欺欺人地对自己说，“我是长期投资者”或者“现在跌得太多，所以我现在不想马上抛掉”，或是“我已经损失得够多了，我想等到反弹之后才出手”。此时的你已经为情所困。这也是股票市场最致命的惩罚手段。我绝对不允许让太多的情感渗到投资过程中。我的损失都是我能控制的，以前是这样，以后也是这样，因为我们不可能无所不知。

杜达克：是的。当你遭遇巨亏时，自然就会动摇，会怀疑。我最大的损失，也是大家都知道的，就是在不该退出的时候过早退出，那是在20世纪90年代的泡沫市场期间。在市场狂涨时，什么都没有用了，一切都疯狂了：技术分析师束手无策；基本面分析师也无计可施。我读过查尔斯·金德尔伯格（Charles P. Kindleberger）写的《疯狂、惊恐和崩溃：金融危机史》（*Manias, Panics and Crashes*），并且在1999年3月时把这本书寄给我的客户。我知道，在泡沫市里做空是不对的，但我更甘愿接受这样一种观点：泡沫通常只能持续一两年。但这次泡沫却坚持了三年，因此，最后一年是非常痛苦的一年，也是我事业中的最低点。我在资金流方面做了很多工作，这就可以保证总有源源不断的资金可以注入股市。不过，事情却超出了我们的想象，在大家用尽全部家庭积蓄之后，又开始动用养老金，直到把能投资的每一分钱全都投入股市之后，才发现，市场缺的不再是金钱，多的只有疯狂。这就是最典型的金德尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯格式“疯狂”。人们从家里借钱，用保证金账户借钱，新的信贷工具也应运而生。尽管当日交易经纪公司创造了新式保证金账户（后来证明，这种方式是违法的），但这些借款却不会出现在纽约证交所或美国证券交易商协会的保证金借款报告上。因此，市场上到处都是资金，泡沫越吹越大，以至于远远超过我的想象。

您怀疑过技术分析的有效性吗？

我对一切事物都抱有怀疑态度。1998 年 3 月，涨跌线已经冲破最高点，到了 2000 年 3 月，市场似乎依旧在上涨。暴涨持续的时间越长，熊市来得就越猛烈。到了 2000 年初，似乎一切都无济于事了。那是极度刺激投资者的 3 个月。

法莱尔：技术分析是一门艺术。如果它不能发挥作用，那肯定是你的错误，绝对不是技术分析的错。

麦克艾维特：尽管就总体而言，我不怀疑技术分析的有效性，我怀疑的是我对技术分析的运用。实际上，这种情况会出现在每一次趋势特征发生变化的时候。不妨以纯粹的图表为例，在牛市条件下，令人兴奋的趋势已经开始上扬，最后一刻将创出新高，于是，每个人都会大声叫喊“突破”，不过，市场马上就给大家的热情泼上一盆凉水。换一种说法，价格唯一能做的事情就是先报出新高，然后突破、翻转、突破。实际上，在加速上涨的趋势中，这种现象极为常见。整个市场就像是一个人，也是一个有血有肉、有感情的载体。如果以新高作为市场送给投资者的馈赠，那么，在市场积蓄了足够的期待时，最后一份赠品往往出现在市场表现最抢眼的那一刻。之后，市场会突然翻转，迅速大跌。在加速上涨的趋势中，新高之后跟随新低可能是一种极度危险的信号，因为市场可能由此开始突然下跌。这到底是突破还是假象，同样是一个是最难判断的问题。这就需要认识趋势或是感觉趋势的能力了；这也是需要以艺术替代科学的时刻。

墨菲：是的，这确实让我怀疑过技术分析。那时的我刚开始进入商品期货市场，完败导致我再也没有交易过这种商品。显然，它打击了我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信心，不过，我的成功毕竟还是要多于失败。幸运的是，在整个70年代，我都一直非常走运，因为当时刚好是商品市场大牛市的开端。因此，我的大多数交易或投资建议都非常奏效。在那段时间，第一次交易的痛苦记忆也渐渐淡去。

就像我在70年代初的大熊市中失去第一份工作时一样，我也曾有很多次考虑过放弃技术分析。此外，尽管我做了十五六年的专业商品期货交易，但这个市场的确压力巨大，因为交易的保证金比例很低，而且杠杆率非常高，这就意味着，无论赔赚，都会是一笔巨额资金。在做了15年之后——那时的我已经年近40，我已经感到精疲力竭。我真的想退休了；实际上，美林证券已经为我召开了退休宴会。但我的退休生活并没有持续很久。在差不多整整一年的时间里，我几乎一直在找工作。后来，有人对我说，“你不需要去做交易。如果你有这方面的知识，为什么不教别人做呢？”于是，我开始在四五个学校教书。尽管没赚到多少钱，但是很有趣。后来，有人建议我写一本书。这又给我开启了一个新的领域。有趣的是，我现在又重新拾起做交易的行当，只不过类型完全不同了。我非常喜欢现在的工作，只不过我现在不再做商品交易了。

普莱切特：没有，我从未对技术分析失去过信心。实际上，我在《人类社会行为的波浪理论》（*The Wave Principle of Human Social Behavior*）一书中提出的市场动机理论就可以解释这个问题，同时，也可以验证技术分析的有效性。人们在股市上赔钱并不是因为市场的随机性，而是非随机性。这种市场动力就是我们每个人都有的从众心理。这种心理或者说冲动，就是技术分析的基础，也是赔钱成为常态的缘故。

拉斯奇克：不会，我从来没有失去过信心，因为技术分析会指出你的风险点在哪里。技术分析明确了什么是支持线和阻力线，你的投资空间到底有多大。我最惨重的损失完全出于我自己的愚蠢，而不是技术分析的错。不存在任何时候都能100%管用的东西，技术分析也一样。如果飓风到来，你不能因为自己在保险公司就埋怨自己，因为没人能阻挡飓风的到来。市场有风险，所以，你需要经常反问自己，隔夜之后会出现什么风险？飞机撞上世贸中心的风险属于什么？总统遭遇枪击又会带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来什么风险？这些事情或许不会改变技术面的基础，但却会招致市场的重大调整。技术分析也无力阻止这样的风险。

艾伦·肖：我们经受的损失都不大。这也是一种财富和教训。马蒂·兹维格［Marty Zweig，《赢得华尔街》（*Winning on Wall Street*）一书的作者］曾说过，“不要和股价过不去”，“不要害怕犯错，更不要无休止地放大错误”。的确，你可以犯错，但假如你的原则告诉你：你已经错了，那么，就千万不要怀疑原则。

温斯坦：没有，我从未失去过对技术分析的信心，因为我从来就没有赔过大钱。我宁愿小赔上四五次。40 年前，在我第一次开始做交易的时候，我曾有过一两次惨败的经历，但这丝毫没有让我怀疑过技术分析。相反，它让我成长，并认识到期待翻盘是多么愚蠢的想法。今天，我会快刀斩乱麻，迅速清空赔钱的仓位，如果我犯错的话，后面肯定还会有一个跟着我犯错的人。我可以下次赚回来。很多共同基金和对冲基金毫无原则的做法，让我感到不可思议。通常，在审核投资组合的时候，我会看看，是否是因为两三次大亏，就赔光了很多次交易的盈利，如果是这样的话，客户的整体情况就显得很糟糕了。对我来说，这种做法绝对愚蠢。我的做法恰恰相反，我的原则是绝不犯大错，这样，就可以用一两次大赚弥补三次、五次或是六次小亏。这样的方法就能验证技术分析的有效性，因为它告诉我们：只要遵从技术分析的原则，你就不可能犯大错。

◆ 您的技术分析实践结果是否与教科书的结论相互矛盾？如果出现这样的情况，您是否会感到气馁？

德斯蒙德：在 20 世纪三四十年代，市面上曾出现过很多介绍技术分析的书。在 20～40 年代期间，技术分析本身也取得了飞速进步。人们已经接受了这种方法，认为只要是书上的东西，就一定不会出错。很多关于技术分析的书认为，当上涨过程中成交量扩大，或是下跌过程中萎缩，都是非常乐观的市场信号。但是，如果你不知道这个成交量到底是来自买方还是卖方，就绝对不能说这样的话。假如你发现成交量扩大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现在市场高位，而且成交量是来自卖家，你将作何应对呢？如果是卖家在高位时大量向市场抛售，就不会出现牛市。因此，很多书中的信息是错误的。或者虽然它们在创作的时候还适用，但是拿到今天就过于简单了，因为我们能获取的信息量非常之大。技术分析可以为我们提供以前无从获取的数据。

迪默：尽管我不会说自己的经验与书本相悖，但有些指标作为依据来说，确实不能说是无懈可击。正如约翰·布林格（John Bollinger，布林线的发明者）所言，没有一个指标能放之四海而皆准；也没有一个指标是永恒的真理。书里的某些东西要么是我自己不理解，要么就是本身行不通，比如艾略特波浪。我一直无法用艾略特波浪理论预测股价。我倒是觉得可以利用它去解释过去的股价，不过，这不是我的工作。我的工作就是预测未来，而不是解析过去。

杜达克：市面上介绍技术分析的书花样繁多，但我只看过几本很基础的，比如爱德华兹和迈吉的《如何利用图表在股市中获利》。我不能说书中有什么东西和我的经历相矛盾。我认为，讲解图表形态的经典之作就是爱德华兹和迈吉的书。如果说有什么让人沮丧的，那就是书中的很多形态，尽管讲解清晰深刻，但在现实生活中却鲜有实例。更多的情况下，我们所发现的形态是四不像，既非牛市又非熊市，而是处于两者之间。人们不喜欢你说某个图表是中性的。换句话说，他们不想听你说，“我帮不了你，因为市场可能走向其他方向，也可能保持不变。”这也许恰恰就是我们容易忽视的事实。某些情况下，你只能静观其变，任何尝试都是徒劳的，对年轻的技术分析师来说，这确实有点令人气馁。

法莱尔：对于我认为比较重要的书，我基本是赞同的。即使这些书和我的想法不相一致，我也绝不会丧气，因为我只强调我认为重要的东西。在拥护者太多的时候，我反倒会觉得更不安。

麦克艾维特：这是一个趋势变化的问题。但只要有人想把它们搞得更机械、更严格，打破框架的时刻便为时不远了。你只要鼓捣一下统计数据，就能证明你想证明的任何东西。遗憾的是，有太多的人擅长鼓捣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统计数据了。

墨菲：有的时候，它们本身就相互矛盾。我不认为书里写的所有东西都正确。最初，我是通过爱德华兹和迈吉的《如何利用图表在股市中获利》学会了技术分析。在这本书里，他们指出，技术分析并不适合商品市场。不过，我却把技术分析用到了商品市场，而且效果非常不错。开始的时候，我一直谨慎看待规则或是别人说的正确方式，绝不会不加思考地一概接受。现在，我只考虑自己的事情。我不会过多地去担心什么规则。假如我不赞成什么事，这并不会让我感到烦恼。顺便说一下，即使是对我自己以前写的东西，也有我现在不再接受的。我们都在变化，都需要变化。你写过的每一本书，都是在写你在当时条件下的知识体系。我们需要不断进步，10 年之后，你自然会了解很多以前不了解的东西。

普莱切特：即使发现矛盾，我也不会气馁，但多少会有点沮丧，尤其是当它能让我突然醒悟：原来其他技术分析师不会像我这样想。我会在电视上看美联储主席怎么说，贸易赤字表示什么，或是过去的失业趋势怎样等，了解任何可能会影响股票市场走向的基本面因素。后来，我觉得自己应该写一本这样的书，于是，我写了两本名为《社会经济学》（*Socionomics*）的系列丛书。

拉斯奇克：迄今为止，接受技术分析的最佳书籍也许出自技术分析科学之父理查德·夏巴克（Richard Schabacker）。在书中，他不仅阐述了如何围绕价差、趋势和图表形态进行股票交易，还指出股票交易中人的因素。例如，尽管你可以利用趋势赚很多钱，但大多数人没有耐心等到趋势给他们带来利润的那一天。

对于这类书，我喜欢的作者最好不太过多拘泥于技术面，而是逐日分析，紧跟市场。《泰勒交易技术》（*The Taylor Trading Technique*）就是这样一本书，该书是乔治·道格拉斯·泰勒（George Douglas Taylor）在20 世纪 50 年代写成的。泰勒是交易所的谷物交易员。在书中，他介绍了怎样利用这种方法进行交易，怎样衡量今日最高价和昨日最低价、昨日最高价和今日最低价之间的关系及其他各种关系，泰勒每天都要手工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算这些指标。他的方法就是每天分析一次：今天是否应该买进？今天是否需要卖空？今天是否属于上涨期间？这本书进一步验证了我的观点：一定要坚持自己的工作，走自己的路，循序渐进，绝不冒进。如果市场给予你很多，那当然是好事；如果市场给你的很少，也要接受这个现实。如果交易不顺利，暂时放下来，明天再去努力。

塔贝尔：理查德·夏巴克和加特利［H. M. Gartley，《股市利润》（*Profits in the Stock Market*）一书的作者］也犯过错，他们写书的时候是30年代，那时，我们对技术分析还知之甚少。没人会责怪希波克拉底（古希腊医师，被称为医药之父）使用水蛭给人治病。夏巴克和加特利写书的时候还是技术分析的萌芽期。你知道加特利是怎样研究出200天移动平均价的吗？他找到30个没有工作的妇女，她们坐在一起，每人手里拿一台计时器。然后，让她们按5天的间隔计算移动平均价，从5开始一直到400。最终，他发现，200日的移动平均价最有说服力。这就是他在当时使用的工具。

◆ 在技术分析中，缺乏严格的规定或是已经证实的理论是否困扰过你？

比利伊：是的，的确是这样。因为你需要一个立场，还需要证据去支持自己的立场。假如我是一个在华尔街公司工作的技术分析师，我会说，“这是我的模型，这是我们需要关注的25个指标，而且这25个指标基本是不变的。如果其中的13个指标为负数，那么，你就卖空。”相反，如果股市上涨，你就会说，“假如有13个指标为负数，你就买进。”因为不管什么情况，只有客户去做交易，你才能拿到报酬。没人想成为被抛弃者。最令人困扰的是，人们经常看着那个，说着这个，张冠李戴，指鹿为马。

迪默：不，我不会因此而烦恼。这也是技术分析中最精彩、最奇妙的一部分。这里没有规则，也不需要规则。没有任何东西是永远行得通的。当你觉得自己已经找到市场的钥匙时，就会有人去换一把锁。这里只有概率，没有确定无疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德斯蒙德：我认为，对大多数事情而言，都不存在雷打不动的规则。我们衡量的是人的心理。我认为，没有任何永恒不变的东西能衡量心理。抚养孩子有什么不变的规则吗？即使是法律，难道就是什么永世固定的规则吗？我认为不。我认为，确实存在某些具有高度普遍性的规则，某些必须遵守的原则，但没人愿意进入一种完全固化的生活。每个人都必须有一点超越规则的灵活性。同样，基本面关系也不存在这种不变的规则，我认为它不能。衡量人类心理的任何标准都不可能高度严格、高度刚性。这样的标准根本就行不通。人类的本性就是过于武断。

杜达克：最困扰我的，就是很难找到一两本精彩的教科书。技术分析的演化基础可以追溯到查尔斯·道的理论。技术分析源于前辈的工作和著作，并随着时间的推移而不断发展。计算机的出现，也给技术分析带来了飞跃性革命，短期交易工具就是这些的产物。尽管技术分析一直在不断进化，但教科书却没有跟上这个步伐。我希望能有这样一本启蒙教材，讲述图表和指标的历史，但是，即便是约翰·墨菲的书，也只是更多地关注了期货，而不是股票和债券。在技术分析领域，10 本书也许会讲述 10 种不同的理论。它本身非常凌乱，非常分散。我怀疑，很多理论都是或者说是可以事后检验的。如何诠释技术分析的含义，如何把这些零散理论融合为一个系统，一直让业界困惑迷茫。

法莱尔：不会，我认为这是一件好事，因为假如存在永恒不变的规则，每个人都可以学会技术分析，每个人都会按相同的方式行事，这样，也就不会有人赚钱了。

麦克艾维特：尽管不存在固定不变的规则，但成功的人总能认识到这些规则。在某些情况下，有些工具比其他工具更有效。例如，在所有指标中，大家最痛恨的就是对价值线进行几何平均，因为几何平均值在统计上存在明显的负偏差。但我却不这么认为。在我看来，几何平均值是一个非常适合熊市谷底的神奇工具。在看到该指标于 2002 年加速下跌时，我终于看到了它的神奇。2002 年 10 月，我只用了两天时间，就在股市低潮中走进只属于我自己的牛市。几何平均线跌到 200 日均线之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，这在50年的历史中只出现过三次。我的观点是："如果世界走到尽头，谁也逃不掉；但如果世界还没有走到头，市场终究会涨起来。"

墨菲：假设这些知识构成一个体系，这个体系拥有一套规则，你就可以把这些规则输入计算机。这样，只要依赖这些程序，你就能做好工作。而且出色的技术分析师有时还能不断改善这个系统，改善这些程序。假如没有这个知识体系，也就无所谓规则了，技术分析就变成了巫术。因此，这完全取决于这个"经过验证的理论"到底意味着什么，你怎么能科学地做出检验呢？你可以采用今天使用的很多指标，很多系统——我自己就这样做过，我也见到别人做过，用这些指标和系统来证明，假如遵守某个特定的系统，你就能在过去的10年20年或者30年里赚到一大笔钱。你可以用历史进行验证，也可以采用技术分析师的既往业绩。假如你用一个成功的案例去说服学术界，他也许会说，"这不过是个例外而已。"因此，你永远也赢不了这场辩论。我从事资金管理已经有6个年头了，没有一年赔钱；即使是在熊市年份里，也没有输过。经常会有人问我是否能检验技术分析的有效性，但是，怎么没人针对经济分析提出这样的问题呢？

普莱切特：还没有人提出过一套能精确预测人类整体行为的规则。但至少有一套规则是能用得上的，被人们称作"波浪理论"。例如，其中有一个规则就是：修正波（corrective wave）永远也不会表现出驱动波（wave motive）的形状。但是，这和买卖信号又不一样。难道真有人认为存在一套适用于在高峰和低谷时买卖的规则吗？假如真有的话，那就像开汽车一样，每个人都会，在这种情况下，市场也就不存在了。每个程序都想建立一套规则，但大多数程序员的思维过于线性，过于依赖统计数据，以至于根本就无法找到真正适用的规则，因为这个市场需要的是弹性规则，而这在本质上又是矛盾的。请记住，市场是有生命的，我们能做的就是描述生物体的行为。没有任何固化的规则，能让我们准确预测你的朋友查理要做什么。但我们可以采用以概率为基础的软性规则，这恰恰是技术分析师评价市场的方法。我还要补充的是，和什么做比较？预测的正确性本身就是相对而言的。基本面分析有固定不变的规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则吗？据我所知，也没有。

艾伦·肖：我完全不同意存在经过检验的理论。技术分析师可以非常严格。在爱德华·辛巴格（Edward D. Zinbarg）和杰罗姆·科恩（Jerome Cohen）撰写的《投资分析与组合管理》（*Investment Analysis and Portfolio Management*）一书中，专门有一段是介绍技术分析的，作者引用1966年《商业周刊》中的一篇文章，文章的主人公就是我和其他5位技术分析师。文中提出6种不同的观点，只有一种是正确的，那就是我的观点。文章的结论是：技术分析的关键不在于方法，而在于人。他们之所以得到这个结论，是因为6位技术分析师针对同一个问题得出6种不同的观点。因此，把一张资产负债表放在5位CFA面前，你就有可能得到5种不同的结论。

塔贝尔：规则必须有一定的灵活性。因此，我更愿意接受这样的现实：一成不变的规则是不存在的。我为什么要为这些事情烦恼呢？“完美”不应该成为“好”的敌人。

◆ 您认为技术分析不仅适用于市场行为，也适用于数据吗？

比利伊：不会，事实是技术分析在市场上根本就不发挥作用，因此，它也没有理由一定要在其他背景下发挥作用了。我觉得技术分析可能会适合于外汇之类的市场。证券市场的特征之一就是：每个人都有自己的事情，有自己的做法。有人在做套利，有人在卖空，有人在做多，还有人在做固定收益证券。但是在外汇市场上，每个人却都在做着相同的事情，每个人都在相同的地方做交易；所有信息都是公开的。在外汇交易市场或其他商品市场上，交易表现出较强的承接性和一贯性，都能反映在图表中，因此，它们更适合采用技术分析。我认为，技术分析不适用于股票市场，这一点是毋庸置疑的。到设立大型技术分析部门的经纪公司看看，你就会发现，这些公司的交易员基本不依赖技术面因素进行交易，我觉得这应该能说明一些问题。

实际上，他们的技术分析人员只为公众投资者服务。这些技术分析师就像是算命先生，对客户说些好听的，让他们心情舒畅，感觉良好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果有人告诉你，会邂逅有钱的帅哥，你当然会高兴。

德斯蒙德：技术分析工作中使用的很多工具其实并不一定只属于技术分析。比如说，移动平均值就是一个适用于任何情况的数学概念，像企业收益的变化、天气或其他事情一样。但有些工具却是专为衡量人的心理而量身定做的，比如，在大牛市即将达到终点时，投资者的买进热情就会下降。这是人类行为独有的特点，但却不适用于天气、农业生产之类的事情。因此，我们有必要做一些区分，哪些属于纯粹的数学计算，或是不专属于技术分析的工具，哪些工具有助于衡量投资者心理、群体心理的特殊性和人的思维。

专门用来衡量心理的整理形态和反转形态的典型例子就是头肩整理形态，由于它能反映人的情绪和心理，因此，头肩整理形态或许仅适用于人的行为。最简单的头肩整理形态是由一系列上涨形态构成，只要后一次上涨的峰顶未能超过前一个峰顶，就表示趋势告终，即将出现反转。这就形成了头肩整理形态。但头肩整理形态只能用于人，因为市场在高点卖空时，就会有投资者说，这是再次回购的大好时机。这也是头肩整理形态的终结。

我一直非常坚定地认为，技术分析并没有什么预测作用。实际上，衡量和预测完全是不同的两个概念。假如你告诉别人，基于某种原因，未来三周的天气将如何如何。我肯定会非常怀疑你的说法，因为你是在预测未来。在我这一辈子里，还从未见过始终能准确预见未来的人。因此，我认为任何说自己能预测未来的人，不是傻子，就是骗子。这也是学术界对技术分析师吹毛求疵的地方，因为很多技术分析师总喜欢给外界留下他们能预测未来的印象。学术界当然会把他们看做骗子了。

但我们可以衡量现实存在的东西。比如说，所有人都向一个方向跑，他们什么时候会停下呢？我不知道。但是在他们停下时，我会看到并做出反应，可以按照他们的行为采取对策。我可以说，他们停下了。如果他们都转过头，面对相反的方向，我就可以说，他们准备不再继续按原方向前进，因此，我预期他们要改变原有行为模式。这是个非常重要的差别：一个是衡量，另一个是预测。如果你严格遵守技术分析师的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意见，最终的结果就是，除了彻头彻尾的偶然情况之外，让自己置身于未知境地并承受巨大损失的概率会显著降低。同样，对一个知识渊博、经验丰富、严于律己、客观公正的技术分析师，遭遇巨亏的可能性极小。市场从高点走到低点的过程中，总要留下轨迹，因此，这些轨迹就可以告诉技术分析师，市场正在走低，他们需要采取措施。

普莱切特：技术分析是对群体行为的分析，而不是对风和水的分析。在更广义的层次上，它是对人的生活模式的揭示。我猜想，物种数量就服从波浪理论，尽管我手头可用的工具很有限：唯一可用于非生物或过程的技术工具就是动量指标。反过来，这也是它们最不适用于股票市场的原因。

拉斯奇克：有些指标只能用于股市。波幅扩大、波幅缩小之类的振荡指标就能显示，股市波动周期性的规律性要强于价格或方向的周期性。一切事物都要运动，然后停下来喘口气；之后，再次上路，继续前进，劳累的时候再歇息一下。这种停停走走、反反复复的动态机制，也是市场处理信息的最常见方式。但这个过程也许并不适合其他数据序列。对天气系统来说，就不能这样：吸收新信息，通过事后检验，再做进一步巩固，之后，进一步吸收更新的信息。因为天气现象中根本就不存在这种波动性和规律性。

温斯坦：我经常用医生作比喻：即使没见过你，我也会说，“嘿，我准备先给你做一个心电图，然后还要给你验血。”虽然我没有见到你，也没有和你说过话，但有了这些检查结果，我就可以知道你的健康状况，而且你绝对不会认为我是陌生人，也不会认为我有什么魔法或是占星术。同样，我用技术分析做的事情，就是衡量一下卖家和买家有多“健康”或是有多“强壮”。市场上总免不了战争和对峙，我想判断的就是哪一方更“健壮”，更强大——是买方还是卖方。而技术分析又最适合于衡量市场供求关系。你可以针对其他数据做趋势分析或是计算移动平均值，并据此检测到特定的趋势变化，但是和来自股票市场或商品市场的数据相比，对其他数据而言，你的成功概率不可能很高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 您认为最能证明技术分析有效性的证据是什么？

阿卡姆波拉：那些和我一样的人还继续在这个行当里拼搏，这就是最好的证据，而且这已经足够了。艾伦·肖从来就没有做过别的工作，美林证券的鲍勃·法莱尔是另一个例子，他们就是最好的证据。多年以来，他们在股市上取得的成功有目共睹。

比利伊：我们的业绩就是证据。

迪默：证据就是我还没有上“债务人黑名单”，我还没有站在大街的角落里讨饭，这就证明技术分析是有用的。我知道有些人想了解既往业绩，但如果你的分析框架是长期的，那么，要形成业绩历史就困难了。比如说，股市正在走进低谷，并且我认为自己的客户应该进一步增持股票。我不可能一夜之间把 100% 的熊市变成 100% 的牛市。没有人能做到。在熊市里，假如我运气不错，同时分析也没有出错，我能做到的也只不过是先让客户少赔点钱；然后，到了下周或是下个月，再少赔一点点，这样，让他们一点点逃离熊市，向牛市靠拢。换句话说，我的工作就是帮客户赚钱。遗憾的是，假如我做好工作的话，基金经理就会说，那是他们的点子，而不是因为我聪明。

德斯蒙德：规避熊市就是技术分析有效性最有说服力的证据。但如果采用基本面分析的话，就很容易被留在熊市里接受市场的报复了。即使他们逃离熊市，也很少是因为基本面因素告诫他们离开的。更多的情况是，他们放弃了基本面分析，因为害怕而抛掉股票，而与基本面无关。我们经常会看到，尽管处于熊市，但企业收益能力却依然在提高。假如说有什么东西能证明技术分析的价值，那一定是它帮助投资者规避市场大幅下跌的能力。

杜达克：证据就是我的投资组合。而证明技术分析的最有力证据，则是在那些从业超过 30 年且依旧受投资者信赖的分析师中，技术分析师明显占据非常高的比例。我们的职业生涯显然要长于其他很多分析师。华尔街绝对不是一个好混的地方；实际上，这里异常残酷，冰冷无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情。因此，假如你能在华尔街长久地生存下去，就必须有自己的独到之处。如果你不能为客户创造价值，你就要被淘汰。

法莱尔：只要你用技术分析赚到了钱，就是证明它有价值的最好证据。我认为，无论是市场还是自然界，都存在周期性，这一事实足以说明，除了经济形势的好坏或者利率的涨跌之外，还有很多因素是值得考虑的。在20世纪90年代，经济学家开始成为股票市场的专家。但直到市场泡沫破裂时，他们还是没有成为真正的专家。当这些经济学家意识到经济形势即将回暖、股市即将上涨的时候，一切都已经来不及了。他们说，“经济正在好转，股市将会紧随而上。”他们以为自己找到了真正的答案。在股市上涨速度超过基本面时，市盈率自然会提高，企业价值也自然会被高估。最终，你得到的只能是市场均衡状态下的出清价格，其实，即使没有基本面的折腾，市场终究还是要回到这个均衡点的。

墨菲：最有力的证据就是我们的业绩，还有，就是我们能在大多数艰难环境下逢凶化吉，这足以说明问题。在从事资金管理或是投资咨询的技术分析师当中，绝大多数人的工作业绩都很出色。在熊市期间，我们的业绩明显超过大盘。要说证据，只要看看业绩就行了。还需要别的吗？

普莱切特：证据就是有些短期交易者赚了很多钱，每个月、每年都在盈利。

拉斯奇克：我每天都在用自己的盈利来证明理论。这就说明，我的理论行得通。不妨以文艺复兴科技公司为例，这是一家非常不错的离岸对冲基金。我记得好像是5个加州大学伯克利分校毕业的小伙子创建的，而且他们都是数学博士。他们的经验方式是100%机械的，没有任何人的猜测或决策，公司年均收益率达到40%～60%，资产额从5 000万美元增长到10亿美元。你还需要什么证据呢？任何需要证据的人都是不怀好意的，那就是嫉妒。他们自己根本就不能做到这一点，这就说明了一切。在这个问题上，我不想说得太过分，最重要的是，它确实有自己的优点，尽管这个优势还不足以压倒一切，尽管摩擦、使用和佣金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之类的东西可能会让这个优势受到影响，但优点的存在却是毋庸置疑的，只要能充分发挥这个优点，能合理控制风险，他就能精确掌控自己的命运，获得完美的结果。他们在全球50多个股票市场上，全天候24小时运用着上千种图表形态，实践就是最好的证据。

艾伦·肖：如果我总是给客户提供错误的投资建议，我怎么还能有如此成功的职业生涯呢？只要严格遵守规则，使用技术分析原理，就可以让投资者完胜标准普尔500指数。看看历史数据，我们就可以告诉客户，在特定时点上，我们在哪个板块的投资过度，在哪个板块上投资不足。这就能让我们的客户认识到，技术分析原理怎样和他们接受的基本面分析建议相互配合。

塔贝尔：技术分析改善了基金经理的经营业绩。

温斯坦：最有说服力的证据就是超过市场平均收益率，战胜大盘。在过去的40年里，我们经历了很多大熊市和大牛市，但每次都能逢凶化吉，有的时候可能只用一天就转危为安，有的时候可能需要忍耐几周的时间。例如，2003年中期，我们在忍受了漫长的熊市之后，就在股市处于最低点的那天实现了翻盘。同样，任何事情都不可能从不出错，但我们拥有这么多胜利的业绩，我们选择的那么多股票都实现了盈利，这一事实足以说明，技术分析的成功绝非偶然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章
技术分析的发展

人们会问，市场的发展如此之快，技术分析能跟得上形势吗？它是不是也在不断变化呢？技术分析的本质是永恒不变的。它就像一台机器，每分钟的转速可以从 33 加速到 78，但机器本身不会变化。一切都在加速发展。但图表的价值依旧存在，因为有一个事实是不变的：我们衡量的是供求关系，这是永恒不变的，人类的行为模式也是永恒不变的。恐惧和贪婪永远是人的本性。

——S. 温斯坦

◆ 您从事技术分析以来，这门技术是不是也一直在不断发展呢？

阿卡姆波拉：对技术分析行业来说，最重要的一件事就是市场技术分析师协会（MTA）。1975 年，我们创建了 MTA 图书馆，这是协会的原型。MTA 为我们提供了一个论坛，作为一个专业性组织，它具有前瞻性的作用。我们为大家做了很多事情。比如说，同时参与麻省理工学院和 MTA 教育基金会工作的迈克·爱泼斯坦，正在从事着前人未曾涉足的事业，比如说，在大学校园开办技术分析课程。我们在世界各地设立了分会，普及技术分析的理论和实践。

比利伊：媒体的传播作用，让技术分析在公众中得到了广泛的普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及。尽管现在有《*Smart Money*》杂志、《*Money*》杂志和 CNBC 等媒体，但这显然还不够，还需要更多主动性的输入和更具实务性的内容。很多巨变让技术分析师走上投资分析的前沿。我并不觉得技术分析比以前好多少。我认为，在以往二十几年从事技术分析的人或许比现在更勤勉。乔·格兰维尔曾经做出了杰出贡献；詹姆斯·戴恩斯（James Dines）的《普通投资者如何利用技术分析赚钱》（*How the Average Investor Can Use Technical Analysis for Stock Profits*）一书也非常出色。但那个时候的股市非常稳定，假如开盘上涨半个点的话，到当日收盘时，也极有可能上涨 1/4 或 3/4 点，在这样的市场里，你可以做得很好。但是，日内交易会让一天里的股价难以预料。

零股指标在以前非常有用，因为零股交易构成全部成交量的 10%。就零股而言，以前，我们不会去讨论投资者心理，而是关注它的供给和需求。因此，这个指标反映的是过去。在我开始做这个行业时，股市是在上午 10 点开盘，下午 2 点收盘。市场消息非常有限。在很长时间里，纽约证交所里既没有新闻公告器，也没有报价机。

迪默：技术分析在很多方面出现了变化和发展。从我们这些实务者的角度看，最重要的变化就是市场技术分析师协会的成立，它为我们提供了一个信息共享的平台。以前，你经常会听到有人说“专有指标”或是“我的成果”，但这根本就没用。假如我到麻省理工讲课，尽管手里很有多完美的指标，但却给学生们讲些毫无价值的东西，不能给他们讲解任何有意义的信号，那么，这样的工作对你来说根本就没有用。假如我到麻省理工，告诉学生们这些指标背后的含义到底是什么，那么，你就可以对这些指标进行分解，一看到底，判断哪些只是偶然性的运气或是其他什么东西。MTA 鼓励信息共享，因此，技术分析是一个很开放的学科。另一个变化是信息时代。我在 1980 年创办自己公司的时候，最主要的数据来源就是一台连接到电视机上的录像机，用来录制股票频道的节目。现在，我不再这样做了，因为因特网的出现，我们可以免费获得所有实时信息。

德斯蒙德：技术分析的发展还没有达到应有的程度。今天，我们依

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然习惯于像35或40年前那样去做技术分析。例如，很多人还在使用10日移动平均线，因为你可以手工把一栏数据加起来，然后沿着日均线移动数字位置，最后再乘以10。今天，尽管我们已经拥有了速度超快的计算机，但人们还在使用10日均线。如果你问他们为什么还在用，他们会告诉你，这是因为他们一直就是这样做的，而不是因为10天是最好的计算时段。而且它根本也不是什么最佳的计算时段。

还有就是分段概念（segmentation），尽管这个理论在目前还不是非常流行，但我们希望它能在未来大显身手。很多投资者想把证券市场看成一个巨大的单一市场。但事实却并非如此。这就像说所有美国人都是一样的美国人，而事实上，他们之间存在着巨大差异，除非你能认识到他们之间的差异，否则，你就会丧失很多绝好的机会。

有些新的投资工具让技术分析受益匪浅。例如，在未来若干年的基金管理和技术分析中，交易所交易基金（ETF）正在成为一个极端重要的因素。你不可能运用基本因素去分析ETF。因此，如果要借助于ETF实现盈利，你的成功很可能是因为技术分析。我们对计算机使用得越多，就会有越多的信息被掩埋在不计其数的数字之下。因此，我认为，技术分析将在未来几年出现显著变化，因此，我希望人们能比现在更深刻地认识和理解技术分析。

杜达克：变化太多了。例如，原本非常有效的情绪指标，由于市场的变化和某些市场的消失，现在已经不再那么有效了。其他领域也要衡量情绪，比如说，虽然期权市场似乎也需要了解投资者的情绪，但是现在，由于套利太多，以至于我们很难借助于期权溢价和成交量来判断真正的市场心理是什么。我在20世纪70年第一次踏进这个领域时，正当股票市场受普通投资者影响的时代寿终正寝。形势发生了急转，股市已经成为职业炒家的玩物。但是到了90年代，普通投资大众再次成为市场的驱动者。今天，我感觉我们正在进入一个新的周期：市场又开始被职业投资家所操纵。这些都是重大的市场转换。

作为一名技术分析师，我们必须警惕这样一个事实：股票交易的实施已经发生了变化。以往的建议通常是在纽约证交所、美国证交所或是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场外市场进行。今天，股票交易则是借助于纳斯达克综合指数、多种多样的电子通信网络等不可见的非实体系统进行，已经成为24小时不间断的全球性交易。这一变化意味着，我们已经不可能再按传统方式去定义成交量。假如他们谈到一只NYSE股票，它的成交量只能定义为交易所内成交量（exchange-only volume）或交易所成交量加盘后成交量（after hours volume），也可能是综合成交量。如果想得到500只股票的连续成交量，那无异于噩梦。对于每一只个股，我们都能得到三套不同的成交量和三套不同的数字，原因何在呢？因为交易结构已经变化了。纽约证交所也不再是上午9点半开盘，下午4点收盘。成交量是一个非常重要的要素，因为它是衡量投资者信心最重要的标准。

30年前，市场结构非常简单，我们也没有这些问题。在计算买进股票的成交量时，我们可以有很多选择。我必须考虑场外交易是否会影响计算结果，因为交易商的种类多种多样。仅采用NYSE的成交量是否恰当？或者是否确实要计算综合成交量？是否要考虑ECN[⊖]的成交量？今天，有些交易的成交量是无法计算的，而且是我们从未看到或听过的。由于图表本身反映的就是价格和成交量，因此，这些选择非常重要。如果你选择的成交量不恰当，和你的研究缺少相关性，就有可能会得出错误的结论。要做出合理的决策，就必须了解你使用的数据；最好不要使用过多的指标，而且务必要合理使用这些指标，确实理解它们的含义。

墨菲：现在，介绍技术分析的书籍和文章已经很多了，而且人们一直在提出越来越多的指标。今天，技术分析的使用已经非常普及了。最大的变化在出现市场间的对接领域。我在15年前第一次提出市场间交易时，大多数股票市场分析师还不太关注黄金价格和石油价格。每当石油价格上涨到接近每桶40美元时，股票市场就会下跌。过去的30年里一直如此。因此，石油价格已经成为影响股市的一个重要因素。我们经历的每一次股市兴衰，几乎都是因油价的涨跌而引起。15年前，几乎

⊖ 电子通信网络，英文全称为Electronic Communication Network，是指股票经纪商或外汇经纪商为客户建立的电子化交易平台。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没人注意到这个，但时至今日，只要你看看 CNBC，就会听到美元币值对利率的影响，它们已经成为技术分析师最主要的话题。

全球化市场、商品价格和石油价格等，不断拓展了技术分析工作的领域。我更希望能看到技术分析师逐渐摆脱“头肩形”之类的大量技术分析术语。因为对非技术分析派的受众来所，这些术语的确有点晦涩难懂。但是，假如你告诉他们，随着油价的上涨，我们在能源板块中发现了一个头肩底，按照相对强弱指标（RSI），石油和能源类股票的表现将超过市场大盘，那么，他们就能理解了。如果你用大家都能听懂的语言去说话，人们自然会相信你的观点。

实际上，技术分析刚刚开始走上发展之路。目前，我管理着一只共同基金，从事资产分配。换句话说，我们需要确定持有多少股票，多少债券，多少现金，多少用于投资全球市场，这都属于技术面问题；然后，再决定应持有何种类别的资产。过去两年的商品类股票变现非常不错。对股票市场来说，我们要考虑板块的周期性。这都是技术性问题。我知道，电视和平面媒体对技术分析的了解非常有限。CNN 和其他电视台的节目一直给我这样的印象。他们需要技术分析师讨论的，无非是趋势线或是移动平均线。如果我开始谈论通货膨胀或是利率的话，他们就会说，“不，不，不！你只是技术分析师，你不应该讨论这些。”

技术分析正在不断拓展自己的作用空间。我们不妨对比一下经济分析。杰弗里·摩尔（Geoffrey Moore）是美国最著名的商业周期研究专家，他提出了一套最具权威性的积极指标。尽管摩尔已经在前几年去世了，但他取得的成就和影响却是挥之不去的。他曾创作了一本名为《20世纪 19 年代的领先指标》（*Leading Indicators for the* 1990s）的书。在书中，摩尔比较了商品、股票和债券，在研究这些投资工具历史的基础上指出，它们之间存在可预见的序列关系。比如说，在一个经济膨胀期接近结束的时候，债券价格首先会下跌。原因就在于通货膨胀。过了一段时间之后，股票开始下跌，最后则是商品价格的下跌。在经济下跌期的终点，价格上涨的顺序则恰恰相反。因此，通过研究这三种投资工具，我们就可以指出你目前正处在经济周期中的哪个阶段。摩尔的研究采用了量化手段。他计算了经济周期的先导期、滞后期及其他各个阶段。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经常会写一些介绍经济现状的文章。了解我们在股票市场、债券市场和商品市场中所处的位置，实际上，就是在做经济分析。这些市场是最主要的指标，而股票市场则是整个经济的先导性指标。因此，技术分析师实际上就是在经济分析中前进。

普莱切特：技术分析的退化程度很严重。在熊市时期，比如20世纪的30、40和70年代，技术分析一直处于创新之中。但是在牛市里，大多数投资者却没有看到这种创新。他们开始把目光转向外因，这也是人类思维的弱点。计算机的作用非常之大，因为它们可以大量减少用于绘制股价图的时间。

拉斯奇克：我知道技术分析是如何演化的，因为我确实不知道其他人是在干什么。我注意到，在过去的七八年里，介绍技术分析的书籍大量涌现，但我没有看过其中的任何一本。我觉得，很多书只是为了吸引读者的眼球。在我看来，詹姆斯 P. 奥肖内西（James P. O'Shaughnessy）在20世纪90年代中期创作的《华尔街股市投资经典》（*What Works on Wall Street*），是一本非常不错的作品，这本书对各种投资策略进行了检验。不过，书中的观点是对是错，是否足够深刻，则是另外一个问题了。这类书籍对我很有帮助，因为它至少可以为我提供一些有价值的支持性数据。佩里·考夫曼（Perry J. Kaufman）也写了一些好书，他至少用量化数字对自己的结论进行了解析。虽然你可以对他的观点提出质疑，但最起码为我们提供一个有价值的研究方法。

所以说，技术分析已经取得了突飞猛进的发展。我们能对技术分析说什么呢？其实，它没有任何新东西，它只不过是对以前高点和低点的检验，只不过是根据趋势线买卖股票，或是告诉你如何遵循阻力线和支持线的突破策略。这确实非常简单。如果要取得成功，你需要关注的只有风险、资金管理和杠杆率。今天，我们至少有了计算机，因此，计算数字和概率也比以前容易得多了。

艾伦·肖：到退休时，我不得不收拾一下办公室。我发现一大堆为第一届机构投资者会议准备的手稿，大概是在20世纪60年代末。当时，大约有1 000人参加会议，不过，我觉得大多数人是来取乐的。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们也许想象着，会有四个戴尖顶帽的巫师骑着扫帚来到会场。我想，很多人在离开的时候会认识到，技术分析师绝不是什么魔法师，技术分析也不是什么巫术，其中自然有合法合理的因素。

今天的沟通方式比以往任何时候都更加便捷。最开始做这个行业的时候，做出一份报价往往需要 20 分钟的时间。当然，隔壁也有自动收报机，不过，要得到报价，你还要联系交易所的坐席。不可能像现在这样按一下机器就能拿到报价。阿尔文·托夫勒（Alvin Toffler）曾写过一本轰动世界的著作——《未来的冲击》（*Future Shock*）。他在书中指出了世界的加速性变革。在我看来，加速变化最明显的地方莫过于股票市场。在某种程度上，托夫勒的书为我预见未来提供了启示，为我接受计算机、电子邮件和实时通信做好了准备。只要我们发出“高科技传真”，所有经纪商和客户都能马上接收到传真，并输入他们的计算机。我们可以认识到这些新事物如何随着时间的推移而影响我们的指标。股市的变化可能会更快；股价可能会更具波动性。于是，我们可以认识市场的变化，并紧随市场脚步，随着市场的变化而调整我们的策略。

塔贝尔：最大的进步就是计算机的发展。技术分析需要分析数量巨大的信息。它需要衡量市场上发生的每一笔交易。此外，依据这些数据进行的操作数量也是无限的。在计算机出现之前，我们的计算能力连这些数量的 1/1000 也达不到。这个领域本身也在不断扩大；它正在变得越来越宽，越来越复杂。因此，我们需要为之投入更多的资源。尽管技术分析的基本原理依旧如故，但是现在，我们却可以比以往更精确地运用这些原理。

温斯坦：在《笑傲牛熊市的秘密》一书中，我提到了技术分析领域发生的一些变化。以前，我们经常会看到一些蝶形底（saucer bottom）。共同基金和很多个股投资者通常在 6 个月时间内慢慢增持股票。你会有更多的时间调整仓位。人们会问，“市场变化得这么快，技术分析还有用吗？它本身是不是也在变化啊？”技术分析的本质是永恒不变的。它就像一台机器，每分钟的转速可以从 33 加速到 78，但机器本身不会变化。一切都在加速发展。某些事物以往的变化周期可能是 6 个月。但现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在已经不再是这样了。变化的周期已经缩短到了6个星期。因此，市场的积累和调整也开始变得更快了。股票市场开始变得越来越像商品市场。市场形态的转换更加迅速，你只能用短期的移动平均线。这也是我建议大家使用50日均线的缘故。但图表的价值依旧存在，原因很简单：我们衡量的是供求关系，这是永恒不变的，人类的行为模式也是永恒不变的。恐惧和贪婪永远是人的本性。

◆ 随着整个领域的发展，出现很多新的指标和形态。您是否也在不断了解、熟悉新事物，让自己始终走在这个领域的最前沿呢？

阿卡姆波拉：是的，这也是我们经常会参加各种研讨论坛的原因。但我确实没有那么多的时间和精力自己去研究、去实践。几乎每一年，我都要做一篇“时事评述”，拿出一部分时间，专门去研究股票市场的历史。我觉得这是我做得最棒的事情。我知道，尽管市场上会不断出现新的指标，但大多数新指标显然对技术分析的交易面因素更为敏感。这些指标大多属于短期性指标，因而，受市场噪音的影响也更大。

比利伊：这些年来，我一直订阅很多技术分析和金融类刊物，我认识到，任何人都不可能以数字替代经验。我见过的很多文章不仅繁琐笨拙，而且缺乏可行性；显然，这些文章的作者绝不是实务操作者。这些作者想得到证明，于是，他们就会无休止地玩起数字游戏，直至用这些人为操纵的数字证明自己想证明的东西为止。从根本上说，他们是先有了答案，然后，再不遗余力地去杜撰能得到这个答案的公式。但作为一个理性的消费者，我发现其中的大多数东西都没有用。理论研究是一回事，但是要在现实世界中实现这种理论则是另一回事。

迪默：我一直在不断完善自己的投资策略。不管使用什么样的工具，我都要尽自己最大的努力去了解市场、感受市场。以瑞德克斯投资公司（Rydex Investments）为例，他们拥有大量的共同基金，其中很多基金是顺市场基准的指数化基金，还有一部分则是逆市场大势的指数基金。因此，在瑞德克斯投资的基金中，既有与标准普尔500指数同步变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化的基金，也有与标准普尔500指数逆向变动的基金。瑞德克斯在每天半夜时分发布每只基金的净资产值。这样，通过比较资产变化与净资产值变化，我们就能知道每天会有多少资金流进或流出这些基金。这样的指标显然不同于民意调查或情绪指标。有了瑞德克斯，你可以看到投资者如何运用自己的资金，而不是他们如何看待市场。我相信，瑞德克斯这六七十亿美元的资金，基本能反映对冲基金的总体交易活动，它们也是目前股票市场的驱动力。我们一直在对此进行深入研究，每天从瑞德克斯获取大量数据，判断资金流的状态，确定如何对它们进行更精确的测算。这些新指标逐渐替代了很多已经退化、衰落的旧指标。因此，尽管我们一直在不断适应，但适应的过程很艰难。由于目前市场的套利活动非常频繁，因此，我们很难判断哪些卖空是纯粹的套利，哪些是投资者因看跌股市而做出的保值。

德斯蒙德：我们当然想知道其他人在做什么。你提出的某些好想法，可能完全来自你和业内同行的交流。有的时候，仅仅是一点小小的提示或是想法，就能让你提出一个全新的概念。我一直在想办法衡量股票价格上涨的离散性。但这只股票的买方热情和它的内在优势却在不断削弱。我想知道如何把这些数据输入到计算机中。因为我知道怎样在图表中找到答案。在图表中，我发现了其中的规律，但如何定义这种离散性却很难。后来，我看到了别人的想法，并凭借这一点点启发，找到通过计算机发现股价离散性的方法。

我并不认为有很多新的指标。因为这些指标归根到底，就是告诉我们如何去衡量股价的变化、成交量的变化或是动量的变化。但这个领域实际上非常有限，真正有价值的指标更是少之又少，也没有太多其他值得分析的指标。人们开发的很多指标并没有什么真正的实质性内容。人们创造这些东西，只是为了宣传商业价值，而不是出于市场分析的目的。

杜达克：我发现，在技术分析领域，大多数新发明是针对期货市场，而且研究的期限也非常短，比如相对强弱指标和绝对强弱指标等。对某些人来说，这也许是古董了；但对我来说，它们却是新事物。尽管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我也要了解这些指标，但不会过分地去关注它们。我的客户投入了很多钱，因此，要改变投资方向需要一段很长的时间。他们绝不是日交易者，但这并不等于说，我从不联系对冲基金。如果有人问我日交易之类的事情，我也会回答。但我的关注点并不是日交易，我也不准备做日交易，我只关注策略方面的新发明。

然而，我不会放弃任何事情，我需要知道一切。我也从未见过真正的创新性发明。我会了解一个问题的不同表现形式，也会尝试不同的方法，但我最终还是要回到最基本的东西上。例如，我一直关注相对强弱指标（RSI）。实际上，这些指标不过是建立在价格、成交量或是两者组合基础之上的超买/超卖摆动量。我喜欢用自己最早用过的超买/超卖摆动量，这也是我开始为彼得·拉各斯做图表时学到的东西，属于 25 日的净摆动指标。我觉得没有理由添加这些 RSI 指标，因为它们只是提出了个别极端性的峰顶和谷底读数。因此，我还是要使用原来的基本摆动指标，我喜欢发现这些极端性的读数，我想知道股价到底能发散到何种程度，我想知道这些极端性股价是否具有持续性。

在认识很多新指标的时候，我都会发现，它们只是某些老东西、老指标的变异，只不过是赋予它们不同的形式而已。大多数情况下，它们并没有带来新的东西、创造新的价值。我关注新事物，是为了能更好地认识纽约证交所的变化模式，因为从那里得到的数据（成交量的增加或减少，股价的涨跌，新高和新低等）已经发生了变化。例如，很多封闭式基金都属于固定收益型，在纽约证交所里和股票一样进行交易。尽管它们并不是真正的“股票”，但它们的价格也会上涨或是下跌；它们的成交量也会增加或是减少。因此，假如我想改造旧指标，实际上，不过是让这些旧指标更合理、更精确、更适合于当前环境。

墨菲：对技术分析工作而言，最富创新意识的领域就是市场间交易。我一直对市场间的关联性非常感兴趣。例如，新兴市场和商品就密切相关。这是一个让我感到非常刺激的领域。在美联储提高利率时，我会关注它是否会影响美元币值和黄金市场。我关注市场，也关注不同市场之间的关系，我想知道某个投资工具为什么会上涨，为什么会下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如说，当美联储准备加息时，我就想知道哪个板块在加息情况下受益最大。尽管我可以在图表上找到答案，但我想知道的是，这背后是否有什么经济学依据。在市场上，任何事情的发生都能在经济学上找到理由。我们只是在进行简单的基本面分析和技术分析，因此，我一直想知道，市场上发生的任何事情是否都有经济学观点为佐证。板块之间的关系是一个非常值得研究的领域。顺便提一下，了解哪些板块属于先导性行业，可以为我们了解经济周期提供很多有价值的信息。比如说，在能源股成为市场先导性行业时，这就是一个经济周期走到终点的早期信号。在金融业或运输业占据领先位置时，则通常是一个新经济周期开始的标志。因此，通过研究板块之间的轮回周转，我们还能了解自己正处于经济周期中的哪个阶段。我发现这些领域非常有趣。它并不是严格意义上的技术分析，更多地是为了认识我所关注的经济关联性。

数字的作用很有限。我经常会在不经意间想到一个新思路，但总体上看，我不认为技术性指标的前景有多广大。技术指标已经近乎于终极，我们所能掌握的，实际上只有价格和成交量数据，你能做的也只有这些了。

普莱切特：在创新这个问题上，我能看到的大多数新思路，不过是动量振荡指标的第 n 个变种，或是斐波那契回归假设性的新版本，没有任何证据能说明它们有什么新价值。从乔治·林德塞（George Lindsay）在 20 世纪 60 年代提出“三尖峰和一圆顶”（Three Peaks and a Dome House）概念以来，我还从未听说过什么新的形态。尽管 K 线图（CandleStick Chart）对我来说属于新事物，但却不属于技术分析领域。我从未了解过它们，也不想了解，因为你总能在某个地方画一条线。很多方法只能让你数据过载，降低你的成功率。

◆ 各种各样的计算机软件对技术分析的帮助到底有多大？

阿卡姆波拉：计算机对技术分析效率的提高几乎是指数性的。它们让技术分析走到每个人面前——受益者不仅仅是技术分析师，交易商和形形色色的非技术分析师同样也受益匪浅。有了计算机，技术分析的工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作变得更加轻而易举。你只要输入数据，它们就会反馈给你相应的图表。似乎计算机就是为技术分析师量身定做的发明。但也不是没有坏消息：计算机让一切都显得过于简单。虽然每个人都以为自己也能阅读图表，但他们却无法意识到，要真正读懂图表并不容易。这也是我最担心的。

计算机能让人们进行事后检验，这是计算机最有价值的用途之一。越来越多的学者开始认识到这其中的价值。技术分析为他们创造了一个全新的研究领域。基本面分析已经泛滥成灾；学术界在这方面做了太多的工作。他们已经在基本面分析这块土地耕耘得太久，但对技术分析却依旧知之甚少。他们肯定会进一步关注这块新土地，而且肯定会有更多的新发现。首先，我们需要创造基础，让学术界接受我们；然后，学术界才会越来越多地认识和研究技术面因素。

比利伊：计算机经常会成为经验的替代物。我不是一个反计算机主义者，实际上，我的第一份工作就是程序员，是为一个拥有 10 只股票的散户投资者编制程序。我建议这位投资者以手工方式逐日或逐星期跟踪投资组合。用一支红笔和一支蓝笔记录这些数字，这样，你就会认识到股市和组合的变动情况。但是在机器上运行这些数据的话，我们就无法认识到数据中包含的潜在风险。通过手工操作，你可以对数据有一个越来越清晰的认识。

《华尔街日报》曾刊登过一篇介绍企业回购的报道。文章认为，2004 年的全球企业回购总额达到 2 700 亿美元。记者的数据来自《汤姆森财经》（*Thompson Financial*），也就是今天的《汤姆森路透》（*Thompson Reuter*），而数据的最终来源很可能是计算机。我相信，他们就是在计算机上搜索某个指数或检索网站，查询回购数据，然后再把这些数字加总，便得到了 2 700 亿美元这个数字。1985 年，我们开始关注和跟踪回购交易，至今仍在做这件事。我的方法是这样的：每天阅读《华尔街日报》时，我会圈出与回购交易有关的报道，此外，我们也会关注其他数据来源。这项工作每天进行一次，而且全部采用手工操作，从而对回购交易进行持续跟踪。实际上，《华尔街日报》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报道的数字（2 700 亿美元）少计算了 800 亿美元。我们可以拿出一份 2004 年的企业回购交易明细表，合计金额为 3 500 亿美元。因此，你一定要手工做这项工作，而且每天一次，不能间断，决不能用计算机处理后的数据取而代之。

德斯蒙德：计算机对我们所从事的每一件事都是非常关键的。我们使用的大多数程序都是内部开发的。除了文字处理之类的软件外，我们从不使用过多的外购通用程序。我们采用的统计软件，都是自己开发的。但是，任何优点都要随之带来相应的缺点。对很多入门级投资者而言，这些自有程序的缺点在于，它们使得数据、图表或指标的生成过程更方便，更简单。目前的大多数软件包都包含几百个指标，而你却可以在瞬间完成对它们的处理。因此，你会发现，人们在使用这些指标时，根本就不明白这些指标到底是用来衡量什么，以及它们的既往作用发挥得怎样。这就给投资者的资金带来了风险，这绝对是一种耻辱。

今天，人们在投资时需要知道的东西远不及以往，但他们的自信却比以往任何时候都要强烈。他们不会停下匆忙的脚步去学习。在他们看来，软件包可以给他们带来一切需要的东西，他们根本就不知道成功投资的基本原则是什么，也不了解自己和自己的能力范围，更不用说认识到自己的处境。这样的成功不会持续太久，很快，他们就会因为自己的无知而付出代价。

杜达克：我一直使用手工表格进行指标计算。我自己计算所有指标，把所有手工绘制的图表贴在墙上。这很费时间。现在，我把所有数据都储存在 EXCEL 表格里，这样，我就可以把所有表格和数据源链接到一起，实时进行数据更新，并迅速生成图表。这种随时增减指标并进行事后检验的功能非常有效。但是，作为老一代技术分析师，经验表明，把一切都交给计算机，会让你失去与市场的联系。在每天向表格中插入数据时，我会对市场有一个更深刻的认识。但如果没有计算机的话，我根本就不可能计算出所有这些指标。计算机虽然让这些工作少了一些人性化因素，但速度却更快。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然利大于弊，最大的一个缺点就是：如果对比一下计算机图表和手工绘制的图表，你就会发现，两种方法得到的趋势线不太一致。在这个世界上，任何打印机都不可能达到与手工绘图相媲美的精确度。计算机的精确度总要差半个点、3/4 个点甚至是 2 个点，但假如你使用这个美元数值作为趋势反转的临界点，问题就大了。因此，我一直对计算机绘制的趋势线采取非常谨慎的态度，比如说设置一个允许误差值，因为我知道，它们并不精确。

墨菲：计算机的作用越来越大，它可以让我们同时做很多件事。计算机的另一大用处是便于数据筛选。例如，你可以通过计算机编程了解哪只股票正在超过 50 日移动平均线。如果你手里有 5 000 只股票，根本就不可能逐一观察、逐一跟踪。你可以让计算机程序在每个交易日内或每天收盘时提示自己，某个情况是否发生。计算机还能按每个交易日的表现对股票进行排序，告诉你当日表现最好的是哪只股票。我可以同时观看两个屏幕，只要点击两下鼠标，就能看到当日业绩最佳板块的图表和最佳股票的图表。只需要 20 秒钟，我可以看到表现最佳板块中的 5 只最佳股票。但也不是没有缺点，有的时候，计算机会带来过多的信息，你一定要学会如何使用这些信息。有些软件程序可能要涉及 80 个指标。我不知道别人是怎样处理这么多信息的。

普莱切特：计算机的最大优点就是节约绘制图表的时间。我对大多数接触过的分析软件程序都不以为然。股票市场太复杂了，我们根本就不能用公式或是统计方法去构建一个精确无误的模型。你只能对它的某些方面进行建模分析。我认为，未来的前途就是利用计算机剔除量化差异，识别市场形态。我们正在做这项工作，但肯定会很不易。

拉斯奇克：计算机肯定会提高工作速度。每个人都在看相同的水平线，看相同的点数图。人们已经越来越擅长于技术分析，我们已经用技术分析赚到了很多钱。做市商的功能基本已经实现了自动化，我们可以全天候地随时检测买卖价差。长期趋势跟踪系统也实现了自动化。信息处理的速度也变得越来越快，因此，机会也不会像以前那么明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艾伦·肖：无论是行业投资者，还是非职业投资者，都可以独立使用各种各样的计算机软件，通过这些软件，他们可以更清楚地看到技术分析师在做什么。你可以订阅《*MetaStock*》，制作自己的图表，绘制你自己的趋势线，设计自己的移动平均线，创建自己的相对强弱指标，独立进行动量计算。你也可以使用我正在用的 TC2000 软件，订阅相同的图表服务软件。但问题是，有些软件在某些方面还存在欠缺。我就经常对软件在点数图上的使用表示怀疑。目前，人们开始通过商业渠道直接购买点数研究结果，他们认为这就是基础点数图。实际并不然。它们不过是基本点数图的变种而已。我一直在努力教导人们了解这一点。按照这种方法，股价每上涨或下跌一个点，就在图上画一个点，故而命名为“点数图”（也称 OX 图），而不是“点格图”。在形成一个反转点之后，你就能得到 3 格反转图（3 box reversal）。任何计算机软件都无法绘制这样的基础点数图。它是在投资者认为更具亲和力的三格转向基础上发展而来的。[⊖]

◆ 您在多大程度上依赖于计算机生成的信号？这么做的优点和缺点是什么？

阿卡姆波拉：我从不使用计算机生成的信号。我一定要亲自了解市场的演变情况。虽然计算机也要寻找我想知道的东西，但我绝不会依赖计算机帮我制定决策。如果让计算机去回答所有问题，那么，人就不再进行独立思考了。

比利伊：虽然我也关注计算机生成的信号，但它们的很大一部分只是帮助我提高注意力。虽然超买研究能告诉我哪些股票处于超买状态，但我从不买进这些股票分散风险。我需要了解事情何以会这样的原因。例如，当苹果计算机股票在整个一周处于超买状态时，我要反问自己，

⊖ Three Box Reversal，在画点数图时，价格每上涨一格（box），即画一个“X”，每下跌一格画一个“O”。点数图对价格变动的敏感度可通过改变格值（box size）来调整。在分析中期走势时，为消除干扰性的短暂波动，可运用 3 格转向的方式，在价格由升转跌幅度达 3 个格值时才画一栏“O”，或是价格由跌转升幅度达 3 个格的值时，才新画一栏“X”。——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我是否是因为超买而想卖出苹果的股票呢？也许会出现更好的结果，公司可能会有很不错的收益。”因此，很多指标对我的价值在于它们能帮我整理自己的思维。计算机生成的信号可以帮你缩小关注范围：在标准普尔500的全部成分股中，你或许只能找到20只值得你关注的股票。计算机产生信号的主要缺点在于，它们不会根据市场动态的变化而进行调整。

迪默：我们从不依赖计算机生成的信号；我们只看指标。在这个问题上，不存在任何魔法。计算机只能为我们提供一种跟踪和检验数据的简单方法。我们没什么可用来预示今天是否买进或是明天是否抛出之类的信号。这完全是主观性臆断，而不是客观分析。即使我认为纳斯达克指数趋于下跌时，也不会设置什么信号，在股价下跌那一刻亮起红灯。

杜达克：我永远也不会依赖任何计算机生成的公式。股票市场是所有投资者对市场认识的总和。尽管价格和成交量非常重要，但我并不认为我们能通过量化方式，创造一种能适合于任何环境的模型。我一直怀疑计算机生成的指标是否可靠，因此，我也从不依赖计算机生成的信号。

说明计算机生成模型不可靠性的最佳示例，无疑就是长期资本管理公司（Long-Term Capital Management）。大多数模型的依据无非是均值回归原理。但真正的均值也许每10年才出现一次（而且每次或许只存在十亿分之一秒）。如果你要等待这个均值的出现，最有可能的结局就是失败。但是，假如某个模型能同时考虑到我认为最重要的10个指标，那么，我也会依赖这个模型。如果这个模型始终有效，那它就是一个有价值的信号。实际上，这也是我的工作方式，只不过我没有黑匣子，因为所有历史和风险都在我的头脑里。我只看自己认为当时最重要的指标，然后，再把它们综合起来，得出自己的结论。只要我认为有必要，我就会按自己选择的指标做出判断。

单纯依赖计算机生成的信号会带来一些问题。十几年之前，每个经纪公司都至少有一个数量分析师。因此，经纪公司的分析部构成包括策略师、技术分析师、数量分析师和经济学家各一名。原因何在呢？因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们能通过构建模型，分析历史，预测未来。但是现在，说句实话，这已经成为我们这些技术分析师、基本面分析师和经济学家做的事情了。我们的工作就是分析历史，预测未来。量化模型发挥作用需要某种判断性辅助手段，这种辅助手段只能来自经验丰富的分析师。虽然数量模型是非常出色的分析工具，但它们并不一定总能找到答案。不过，只要你能认识到这些模型的缺陷，它们就可以引导你接近答案。你必须意识到，今天的数据来源与 20 年前创建这些模型时使用的数据是不同的。如果你能认识到这一点，那么，你就能让它们为己所用。否则，你注定要撞南墙，模型自然对你也毫无价值。这些模型为什么会变得一无是处呢？因为使用模型的人根本就不知道它们的真正含义。他们没有预见到，模型本身也要随着时间和环境的变化而变化。

麦克艾维特：在信号这个问题上，我不会让计算机左右我的工作。对我来说，计算机最大的作用就是当做打字机或是计算器。它的作用就是生成数据；我的工作则是解释数据。

墨菲：我们采用的很多信号都是计算机生成的。我们在资金管理工作中使用简易模型。它们的真正价值在于严谨和规范。你不可能了解每个位置发生的每一件事，但有了计算机生成文件，我们就可以在每天早晨股市开盘之前或是股市收盘时，对各市场板块进行排序，显示哪个板块相对较强，哪个相对较弱。我们事先设定买进标准，只有达到这个标准的股票才能买进。我可能不会完全依赖这些标准进行决策，这样做的时候，我也许会感到不舒服。如果我们持有的某个股票排位下滑至某一标准，计算机就会提示我们抛出一部分，我不太赞成这样的做法。我经常会出错，而系统总能作对。

不过，我也不赞成像奴隶一样顺从计算机分析系统。我不是一个纯粹的系统交易员，因为股票交易本身就蕴含着一定程度的艺术性。虽然我不想过度脱离原则，但总有些时候，你会对市场的动向有所感觉。大多数交易系统都属追随趋势型系统，它们未必总能跟对趋势。作为分析师，如果你发现股价进入交易区间，肯定会对你有所影响。你不可能对市场大势不管不问，只是一味买卖，即使赔钱也不为所动。这里面需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一点判断的要素。即使跟踪信号，你也要确定应该在多大程度上依赖于这个信号。你可能对某个信号赋予较大的比重，而对其他信号则给予较小的比重。因此，一定要把两方面的因素结合到一起：一方面是计算机生成的信号，另一方面则是你的判断。

普莱切特：我从来不使用计算机生成的信号。我对黑匣子不感兴趣。因为编制这些程序的人只是使用了某一段市场历史的数据，而且通常不是最新的数据。如果计算机也能像人一样感到压力，那我就相信它有前途了！

拉斯奇克：我制作了很多系统，也构建了很多模型，我依赖系统提供的指标。最关键的，是应该在什么时候关闭系统。假如我们身处某种特定类型的市场环境中，就不应该使用某个特定的系统。我想象中的模型，必须建立在100%的刚性原则基础之上，应该具有严格的范围性，在波动性达到临界标准时能做出及时反应，并具有过滤功能——这就够了。

艾伦·肖：我们在40%～60%的时间里需要依赖计算机生成的指标，因为我们能在其他时点上对这些信号进行事后检验。请记住，尽管这些信号的计算基础可能是一致的，但第一个信号可能依赖于日交易数据，第二个信号依赖于每周的交易数据，第三个则依赖于每月的交易数据，这就要求我们从短期、中期和长期角度去看待这些信号。而且某些研究本身就不可信。我们的指标能检测到所有高峰时的谷底和峰顶。这是完全不同的原理。如果其他指标不支持的话，我们就会给这个机械性信号赋予40%的权重；反之，如果我们的主观研究支持某个信号，我们就会给这个信号赋予60%的比重。计算机生成信号的优点在于能执行事后检验。你会发现，某些收益恰好发生在预测点上，这一事实足以让你对这个信号的预测能力更有信心。

技术分析计算机软件的优势远远超过其缺陷。你完全可以信任构成指标的数据以及利用这个指标检验历史数据的平均有效性。和其他任何事一样，你必须知道自己想干什么。如果你想学骑自行车，就要看骑自行车的说明书。有一天，我在 Barnes & Noble 网上书店看到一本名为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《技术分析入门》（*Technical Analysis For Dummies*）的书，我马上买了一本。这确实是一本好书，或许不想当傻瓜的人都应该买一本。

塔贝尔：计算机数据的历史并不算长。我对计算机生成数据的依赖越来越多，因为我们可以获得的计算机数据也越来越多，开始是总体市场，而后，随着时间的推移，也带来个股信息的增加。个股信息也开始变得越来越复杂，因为我们每天都要应对 5 000 个不同的股票名称。

计算机生成信号的优点在于，它的速度要比我快亿万倍；缺点就是它不像我这么聪明。但最终还是要取决于你用计算机做什么。我的工作是应对长期基金经理，因此，我从不关注短期交易。计算机生成信号是短期交易不可或缺的依据。那么，它们还有其他用途吗？假如你是长期投资者，它的某些优势就不存在了。在得到计算机输出之后，就要通过直觉去分析这些输出。在短期交易中，你需要做很多决策，因此，你自然需要某种类型的计算机输入信息。

温斯坦：我从不使用计算机输出的信号。我是个老古董。我妻子常常说，我直到最近才进入 19 世纪。直到 10 年之前，我才开始使用计算机生成的图表。尽管办公室里的人都痛恨这东西，但每天晚上要更新 2000 多个图表，我们是要用到计算机。我喜欢看纸上图表的感觉。但那个时代已经过去了，现在，我们是在计算机屏幕上看图表，查看屏幕上的每条蓝线、绿线和红线，但我从不使用计算机生成的信号。只要能达到目的，我不在乎你怎么达到终点，不管你是跑还是跳，也不管你用什么手段。如果一个投资者使用计算机生成指标赚了很多钱，那肯定是上帝在保佑他。我从不依靠计算机生成的东西，我严格遵循自己的感觉和自己的信号。

◆ 您是否会建议人们自己手工绘制图表？他们是否应该始终这样做呢？

阿卡姆波拉：34 年来，我一直在以相同的方式告诫大家："自己动手。"每个人都应该从开始起就这样做。以后，你可以逐渐地使用计算机。我承认，尽管我有点固守老办法，但总有一些东西是需要你自己去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做的。目前，我只对为数很少的几个图表进行手工维护。大多数图表是由计算机打印的。但机器绝不会制作图表；它只能做做帮助你识别形态之类的事情。

比利伊：我觉得这是个好主意。但我自己不做，因为我每天要处理上万条信息。不过，它确实能帮你了解当日股价和市场形势。在开始做这项工作的时候，我有一本蓝色的日记本，记录每天的道琼斯指数走势如何，收盘价是多少，涨跌线怎样，等等。把“大盘下跌 20 点，但涨跌线依旧为正”这样的东西写在纸上，有助于你关注这些信息。今天，虽然我用计算机制作图表，但我并不认为图表非常有用，因为它并不能反映股市当日的波动情况。相比而言，移动平均价这样的指标更有参考价值。

迪默：在手工绘制图表时，你不得不去认真观看图表，因此，这可以帮助你得到更多的信息。唯一的问题就是太耗时。假如你要为标准普尔 500 指数和纳斯达克 100 指数的每个成分股绘制手工股价图，那就要画 600 张股价图。即使每 10 秒画一张图，一分钟画 6 张，如果你还算幸运的话，你需要 100 分钟完成这项工作。因此，在你开始做其他工作之前，就已经用掉了近 2 个小时的时间。相反，如果用计算机绘制图表的话，你就可以更快地浏览股价图。你还可以为自己想寻找的对象设置参数，让计算机去为你搜索。

德斯蒙德：如果手工绘制股价图，你自然会对图表有更多的感受，尽管实际上没人有时间去自己绘图。对图表越熟悉，你对图表的理解就越多、越深刻。但是在观看别人绘制的图表时，我们往往会一掠而过；不会去过多地关注细节。

杜达克：如果可能的话，我会手工绘制所有图表，原因有两点：首先，在手工绘制图表时，你实际上是在重新经历全天的交易，你的思路可以和自己绘制的图表一起运动，因而，比其他任何人都更了解股市的趋势。其次，如果是在纸上绘制的话，你的图表肯定会更精确。我没有时间手工绘制图表；这么做有点太奢侈了。我觉得这么做的回报还不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以补偿耗费的时间。

我不知道自己手工绘制图表会让我的分析有什么不同。如果我真那样做的话，肯定会成为更出色的技术分析师，因为它能让我洞察一切。坦率地讲，我们也许更喜欢以前的时光。在你们采访的其他人当中，有些人从业很久并且已经创办了自己的企业，他们当然有时间、也有精力去自制图表。他们的时间基本可以自主支配，他们可以按最有利于自己的方式使用时间。但如果你属于一个大型机构，每天都要拜访客户、开会、出差或是与媒体沟通，还要承担管理职责，你就必须以最有效率的方法，最大限度地利用有限的时间。对我来说，计算机就是最有效的方法，我觉得自己对这个“障碍物”还算驾轻就熟，因为我了解这东西。

墨菲：我已经不再手工制作图表，因为我每天都要处理大量不同的东西，不过，我以前一直是这么做的。每天股市收盘时坐下来亲自绘制图表，然后再认真揣摩，其中肯定是有一定原则的：观察图表的时候，实际就是在分析图表。在进行交易或是做技术分析时，要有自己的原则，而且要严守原则。你必须对股市的每个细节了如指掌。通常，我们犯错误是因为没有看到某些重要的东西，或是虽然看到但却没有去关注。图表绘制本身就是一种原则，因此，在绘制图表时，它会迫使你去关注更深层次的东西。此外，我分析的图表都要包含3～4个预先选定的指标，并随时对这些指标进更新。如果手工绘制图表的话，不可能出现这种情况。

普莱切特：使用计算机绘制图表，可以为你省下很多时间去做别的事情。尽管我不会再去手工绘图，但对于初入门者，我肯定还是建议他们这么做。因为手工绘图、计算指标，会强迫你用心思考。手工操作需要时间，在这段时间里，你的思维被占用，只能用来思考手头的工作，而以往绘图的记忆肯定会让以后受益无穷。如果你只在计算机屏幕上观看图表的话，你往往会提出这样的问题，“在前三天里，三日摆动指标最后一次跳涨到这个水平是什么时候呢？”或者“明天的跌价底线是什么？”但是，假如你以前做过手工绘图的话，就能把绘图过程中掌握的东西和屏幕显示的结果联系到一起。比如说，我不再需要动量摆动指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标，因为只要看看价格线斜率和波动范围，我就能发现是否存在背离问题以及背离的程度如何。

拉斯奇克：如果你真想理解股票市场和价格行为的话，除了尝试一下手工操作之外，恐怕再没有更好的办法了。在你手写笔绘、而不是只在计算机屏幕上观看股市行情的时候，实际上是在以不同的方式处理信息。这也是我每天晚上坚持做记录的原因所在。在计算机屏幕上，只要我可以拉出一页，全部数字就会出现眼前。但假如我记录下来的话，这些数据就会进入我大脑的另一个部分，而不只是眼睛，这样，我就会得到另一种不同的感受。

艾伦·肖：是的，只要有可能的话，还是应该做一些手工处理。和其他事情一样，动手越多，它们对你的价值也就越大。如果你每天都手工绘图，股市的趋势就会一览无遗地展现在你面前，而不是每周打开一张股价图，看看能从中发现什么趋势。

塔贝尔：很久之前，我一直赞成进行手工绘图，但随着时间的推移，我开始不像以前那么相信这种方法了。多年以来，我在 5 000 多只股票中精选了大约 500 只，亲自手工绘制股价图表。尽管那时的我已经是一家大公司的老家伙，但还是坐在那里，一丝不苟地在图表上做标记，因为我觉得这很有用。我觉得这样做能让我更接近图表的精髓。后来，我开始逐渐利用计算机编程，用来计算各种新指标。这也是我最大限度的参与了，至少不是简单地贴几张股价图。假如每天都有 48 个小时而不是 24 个小时的话，我还想手工绘制那 500 张图表。

温斯坦：我觉得手工绘图很好。我对手工绘图有点情有独钟，但这毕竟还是一个习惯的问题。这对大多数人而言是不现实的。虽然我以前也亲自绘制图表，但是在现实世界中，大多数人还是找不到这样做的时间。这是一个权衡问题，你要考虑有没有足够的时间，是不是习惯于看计算机生成的图表。像我这样的老家伙，现在也开始看计算机生成的图表了。

手工绘图会提高你的注意力，因为你必须时刻关注股市的一举一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动。手工绘图肯定会让你发现更多的问题，关注更多的细节。在屏幕上看图表时，它们似乎就是一大堆闪烁的光斑，虽然能基本把握总体形势，但肯定不能像手工绘图中体会的那么清晰，那么直接。效果到底如何呢？虽然说付出必然有回报，我并不认为回报总能和付出相对应，所有付出都能物有所值。况且，我们的工作就是为客户提供投资建议，我们每天晚上都要构建2 000多个图表。在这种情况下，我们根本就没有办法去做手工绘图的工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章
运气、占卜和其他非正统信号

你的运气你做主。因为某些因素确实可以让你更走运，其中包括讲规矩，讲客观，讲数字，还要倾听市场讲故事。

——D. 德斯蒙德

◆ 运气在技术分析中发挥着什么作用?

阿卡姆波拉：在这个行业里，我认识的最聪明的人就是比尔·马罗尼（Bill Maloney）。他是一个非常坚强的人，一个非常肯吃苦的人。有一天，他问我一个问题，“你愿意做正确的人，还是愿意做走运的人?”我显然有点太愚蠢，我脱口而出：自己想做一个正确的人。刚一出口，我就知道自己错了。他说，“我不会因为你做对而奖励你；而是因为你走运才奖励你。”任何时候，我都需要运气。但是，你投资的原因并不是因为自己的运气好，而是因为你认为自己有知识、有规律。你只能以此为起点。但是，当知识和规律不管用的时候，我就希望能有一点点运气了。不过，即使是知识和规律都不灵，我也不会放弃它们的。我至少需要知道应在什么时候及时止损卖空。这就是技术分析的真正目的：它的本质就是风险管理。因此，尽管管理风险能保证你不会遭受重大损失，但是你买进的好股票价值翻一番甚至是两番，那就是运气了。

比利伊：我希望运气的作用小一点。我希望我们不要过多地依赖运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气。我才不会寄希望于运气，也不渴望走运。但是在你经营资金时，那就完全不同于投资咨询了。

迪默：它不应该发挥太大的作用，是吧？但实际上却发挥着很大作用，对吧？即使你的人工智能模型，可能也会夹杂着一点运气的成分。换句话说，模型有时候也会因为运气而猜对市场，而不是因为你输入的所有变量和权重。

德斯蒙德：你的运气你做主。因为某些因素确实可以让你更走运，其中包括讲规矩，讲客观，讲数字，还要倾听市场讲故事。同样的道理，忽略这些事情，我肯定敢保证，你会不太走运。

杜达克：我认为运气确实发挥着一定的作用。如果所有指标都排成一排列在面前，那么，当然很容易就能确定未来趋势是牛市还是熊市。假设你身处熊市，大盘下跌20%，而且在整个年度里持续下跌。在这种条件下，你会知道，市场很可能在某个时点出现反弹，转为牛市。在很多指标都显示相同的迹象时，你就可以根据经验和理论做出理性而及时的判断：市场即将转为牛市。但是在市场处于中性状态，或是形势不明，各种迹象兼而有之，而大多数指标也处于波动状态，兼有牛市和熊市的特征，你就很难对股市或股票进行分析和预测。不过，你也可以在指标或股票中寻找某些更细微的特征，从中找出可能形成一个趋势起点的线索。假设你根据这些细节而提出买进一只股票的建议。市场很有可能在第二天便出现反转，股价直线上涨，因为市场就像你预见的那样，非常复杂，非常混乱。但是在这个特殊的例子里，你可能会觉得自己的建议里有运气成分，因为当时的市场趋势还很模糊。你可能会看着图表说，“这种情况形成新趋势起点的可能性有多大呢?”实际上，你非常清晰地意识到，形成新趋势起点的可能性微乎其微，但你必须决定是否要做出投资推荐。如果你判断正确的话，这到底是出于运气、知识还是创造力呢？有的时候，你觉得仅仅是走运而已。因此，我认为其中还是有一些运气的因素。但我还愿意认为，在你的职业中，运气是你自己创造的，因为你的决策本身是理性的。你做出承担风险的决策，是因为你知道的成功的概率有多大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法莱尔：运气有一定的作用。你买进一只股票，可能是因为你觉得所有条件都相互印证，比如说，这只股票属于合适的板块，而且是这个板块里的领先股票，同时，它还刚刚走出整理阶段——但是，就在此时，公司可能会宣布合并，从而刺激股价继续上扬，而且你也许就幸运地突然成为那个挑选这只股票的人。他们说，最好做个走运的人，而不仅仅是好人。但我还是有自己的看法，如果既有运气，又有知识，那当然最好了。

麦克艾维特：我觉得运气肯定是存在的，但绝不是主导型因素。我经常听迈克·爱泼斯坦说，在短期交易中，他更愿意赌走运的人赢，我非常同意他的观点。在某种程度上可以说，他身边的人都是这个行当里的专家，但是在任何时候，总有一些人比其他人做得更好，这肯定不是因为他一夜之间就变得更聪明，而是他确实走运一点。

您曾提到过，某些人会在一个阶段保持极高的预测精确性（第十七章），这有可能吗？是不是运气呢？

不是，这符合某些特定原理，艾略特波浪理论和江恩分析就是两个例子。按照艾略特波浪理论，每个主要趋势中存在 5 个波浪阶段，每个波浪又包括子波浪。某些阶段的可预测性要强于其他阶段（我的观点），具体取决于你目前处于趋势中的哪个阶段以及趋势在该点上的性质。20 世纪 70 年代，曾有一段时间的市场处于艾略特波后期阶段，可能是第四波或第五波。有一段时间，只要普莱切特发布的市场观察声称“下星期三，X 将成为最优化数字”，市场随后就会验证他的预测。在交易商的眼里，这也许有点自我实现的味道。尽管带来成功的要素不计其数，但我绝不会把成功完全归结为运气。

所以说，这些技术尤其适用于一定长度的较短期限。那么，导致它们在其他时间段内失效的原因到底是什么呢？

因为趋势状态的不同。谷底源于投资者的恐惧，峰顶源于人的贪婪，但贪婪的存在是长期性的。我们不妨这样想：浪底可能会出现较大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的波动性，而浪顶的波动性则相对较低。因此，我们不仅要经历股价由低向高的波动过程，还要在这个过程中体验股价变化的特征。艾略特波就是一种量化表现这种特征的方式。我是一个纯粹的图表者；因为在我看来，不断出现新高会让原有趋势延续下去，而低点不断提高，则意味着趋势依旧，归根到底，我要用移动平均线去检验。目前，在股价从谷底向峰顶上涨的整个过程中，趋势的特征会不断发生变化。最适合第一浪的方法可能完全不适用于最后一浪的方法。如果一个趋势有三个上升浪和两个下降浪，第一个浪和最后一个浪可能完全不同。趋势本身不会绝对精确，很可能是起伏不定的，而且会随时变化，因此，试图精确定义什么正确、什么错误往往是不可行的。这也是艾略特波浪理论的一个问题。我绝对不是艾略特波的追随者。我更尊敬普莱切特，我了解他做过的很多研究。尽管我认为艾略特波在量化趋势特征方面的尝试非常成功，但既然趋势本身就是不精确的，那么理论也不可能总是精确无误的，至少我是这样认为的。

墨菲：通过多年的实践以及与基本面分析师的较量，我可以毫不掩饰地说，我正确的时候远比出错的时候多，而他们出错的时候则远多于正确的时候。但我却经常听到他们这样说，“你很幸运。如果没有这场战争的话，就不可能发生这些；或是如果没有发生经济衰退的话，就不可能出现那个。”他们有时会说，“虽然你对了，但你的理由完全是错的。”我的回答是，“但你犯错的理由则是正确的；我更喜欢用自己的方式去选择。”也许有人确实很走运，但我不知道。归根到底，赌博和投资完全是两回事。在赌博时，你可以短期赢上几轮，但是在长期内终归是要输的。在投资中，你可能会在短期内亏损，但只要坚持原则，你就应该在长期内赚钱。这是很大的不同。我认为，运气是你自己可以决定的。某些幸运的人在工作中也更勤奋，而且他们还稍微比别人多一点技巧。那些天天喊着别人更走运的人到底是谁呢？就是那些一直在犯错误的人。

普莱切特：运气的作用到底有多大？相对而言，运气在技术分析中的确不如基本面分析。想想20世纪90年代后期的形势就清楚了：很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人认为，只要每个季度的每股收益持续提高，股价就会不断上涨。他们根本就不认同收益水平和股票价格之间的关系。这绝对是彻头彻尾的愚蠢之极。但他们在很长时间里似乎都是正确的。当然，他们永远也不会在最高点卖出，因为他们的理由和逻辑就是错误的，只不过是一时的运气而已。之后，则是那些号称“新经济”的群体，在很多年里，他们都以为自己是正确的，而且看上去也像是正确的，但他们的前提显然是错误的。

拉斯奇克：运气是勤奋的沉淀物，我认为这就是运气的本质。

艾伦·肖：你怎么去定义运气呢？我从来就不知道该怎样定义运气。有一天，尽管黑猫五次走到你的面前，但我依旧度过了一个漂亮的交易日。这到底是运气还是偶然的呢？纽蒙特矿业的股价从 20 美元上涨到 40～50 美元，而且我们一直对这只股票做多。这是运气，还是天才呢？我也不知道。我当然不认为运气在我的成功中发挥什么作用，尽管运气或许发挥过一点作用。

塔贝尔：只要是存在不确定性因素的事物，就会有运气的身影。到底是什么决定了棒球选手能否做出成功一击呢？到底是什么决定着足球运动员能否射门得分呢？在很大程度上，它决定于人的技巧，但也并非不存在技巧以外的东西。因此，虽然说运气的因素确实不可否认，但它也只存在于个别事例中，在长期范围内，运气的作用就荡然无存了。

温斯坦：我经常开玩笑说，我越勤奋，就越走运。确实，对任何一笔交易，只要股价突破阻力线，让投资者感到前途无限时，股价也许就会上涨，但你不可能事先知道它会成为未来的大赢家（比如兼并接管的情况），这里面有一点点运气的成分。但随着时间的推移，好运和厄运就会平起平坐，平分秋色。因此，我认为技术分析中没有运气这个概念。在某一笔交易中，可能会有一点好运气和坏运气的成分，但在长期（比如说一年或是五年）内，就不存在运气这个东西了。橄榄球明星乔·蒙塔纳（Joe Montana）和丹·马里诺（Dan Marino）可能会在某一场比赛中很走运，对手始终没有办法拦截他们，但他们的成功绝不是因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为一两场比赛。

◆ 您是否认为在技术分析中使用占卜术会削弱它的可信度呢?

阿卡姆波拉：在从事技术分析的38年时间里，我一直非常困惑，因为那些一直对技术分析吹毛求疵的人，根本就不知道自己在说什么。如果我想批评金融界的占星大师，我也会这样做，因为我不知道他们是怎样做的。但这并不意味着我接受他们的结论。但占卜术绝对不会给技术分析师带来什么帮助。你也许会说，“看呀，他们在看星星呢”。这显然不是游戏。这又把我们带回到如何了解受众的问题上，你不可能告诉他们，“我回去看看木星，然后再告诉你什么时候买进吧。”

地心引力是一种使物体保持平衡的物理现象，它确实会对地球上的生命产生影响。有些医生会对你说，在满月的时候，女性更有可能怀孕。既然技术分析师的基本工作就是研究投资者的心理，那么，满月是否也会影响到股票交易呢？我觉得会。那么，占卜术是否也会在冥冥之中让你有所收益或是有所启发呢？我认为是这样的。但是从长期来看，它会给人们认识技术分析带来副作用。我们这些技术分析师的日子并不好过。我们决不能把自己的工作包上占卜术的外衣。这对我们的可信度来说绝对是灭顶之灾。

比利伊：是的，肯定会。它和裙边理论[㊀]之类的其他指标意义，决定着技术分析的可信度。一年夏天，我们派出一名实习分析师去时装技术学会，了解裙边怎样随时间而变化，是否存在某种有说服力的模式，但结果是不存在的。占卜术也一样。大家一定要记住，股票市场总会有涨有跌，但不能因为两件事情同时发生，就说它们之间存在因果关联。假如你确实能找到大量数据的话，或许能证明某些指标和市场之间存在100%的关联度。这个指标也许是拉脱维亚某个婴儿的生日，也可能是加利福尼亚的红色新车销售额。虽然这个相关性可能完美无缺，但这并不能说明它们之间确实存在联系，因为这个联系完全是你杜撰出来的。

㊀ Hemline Indicator，如果女士们穿的裙子越短的时候，大多是牛市，女士们穿的裙子越长，大多为熊市。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迪默：是的，这肯定会破坏技术分析的可信度，因为技术分析的基本方法就是看市场的内在因素。作为一名技术分析师，我分析的是股票价格。而我的另一部分同事——基本面分析师，看的则是股票价值，实际上，它取决于企业价值。但问题在于，作为投资者而言，你买的不是企业，只是代表这个公司一部分所有权的一小张纸。这小片纸的价值会因多种原因而上下浮动，这些原因并非都和企业活动有关。有时候，这张小片纸的价格涨跌完全是因为基金经理一时冲动而卖掉一部分股票，这肯定是股价变动的原因，但却和基本面因素毫无关系。技术分析师就是要分析这一小片纸的价格，在总体上，我们分析的是股票市场，而不是企业。

很多事情都在技术分析中发挥着作用：例如资金供给，因为资金是股票市场的最终动力，它决定着股票价格的涨跌。外汇政策也不能忽视，因为它会影响到人们的买卖决策。作为技术分析师，你需要衡量这些因素对市场的影响，并对无法量化的因素予以量化。在熊市里，即使是好消息也不能推动股市上涨，同样，在牛市里，坏消息也不一定会打压股价。因此，假如你掌握了一些看空消息，但市场却对它置之不理，那么，你就可以判断这是牛市。占卜术的目的就是用因果关系去解释根本就不存在因果关系的事情。因此，把占卜术和股票市场联系起来，认为观察形体运动能让你推断出股票市场的动向，这显然是错误的。

德斯蒙德：肯定会。它会影响到技术分析的可信度。我们一直在生活中不断学习。我一直认为我们会发现影响我们生活的电脉冲、地心引力和其他各种力量。大家都知道，月亮会影响我们的生活，潮汐就是最明显的例子。既然它能引起海水的涨落，肯定也应该会影响到我们。日月轮回、四季交替以及自然界的其他周期都会影响我们。因此，我并不是说我闭关自守、固执己见，而只是说，我认为，占卜术的某些方面是纯欺骗性的，某些发现则是我们无法理解的。除非我们能理解它，否则，就不应该使用它。因此，在使用这类东西之前，我们必须在统计上对它们做出验证，不过，迄今为止，我还从未见过合理的统计证据。曾经有占星者告诉我，当火星处在某个位置时，将会影响人类的战争。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我问他们，为什么火星要比木星或是其他什么星球对人类战争的影响更大，他们的回答是：因为火星是战争之星。对我来说，这无疑是欺骗。我的意思并不是说对它们全盘否定，而是因为我觉得，假如有人为你提供信息，并希望你用这些信息去管理自己的投资组合，那么，他们就应该提供统计证据，来证明这些信息能给你带来好的结果。但我从来没听说过占卜术能给我们提供这样的证据。

杜达克：不管是什么，只要能帮我赚钱，我就会去研究。但是，我个人从来没用占卜术做过成功的市场分析。每年，我都会用期待的心情得到一份报告：用中国的农历和占卜术去预测中国香港股市。尽管这很有趣，但我知道，对一半以上的热门股来说，把占卜术和技术分析联系在一起，绝对不会产生什么好结果。在很多人的眼里，占卜术无异于路过 36 号大街时看到的招牌："算命——每次 5 元"。使用占卜术的技术分析师会看到占卜术的科学一面，然后以技术指标得出自己的结论。我并不否认他们的做法。我不用占卜术，并不意味着别人不能使用占卜术获得成功。但占卜术的预测者肯定不利于这个行业的整体形象。

法莱尔：我认为，使用占卜术并不能给技术分析师带来多大帮助。占卜术就像黑匣子。如果你做出正确判断的次数足够多的话，别人就会相信你。但是，一旦你出错，就很难让人们再相信你了。一直公开宣称以占卜术为预测手段的阿奇·克劳福德（Arch Crawford），就曾取得了极佳的业绩。但我认为他是一个出色的技术分析师，他把占卜术当做一种营销手段，因为每个人都会对某种形式的算命术感兴趣。我之所以认为他在这方面做得更出色，是因为他不仅是一个出色的占卜师，更是一名出色的技术分析师。

墨菲：它肯定会影响到技术分析的可信度。我不知道该怎样考虑占卜术这个问题。但技术分析在研究市场时依据实实在在的有形证据，市场终究会上涨或是下跌。但火星或冥王星和市场有什么联系，我不知道。这也不是技术分析需要研究的东西。因为他们研究的东西不在市场范围之内，也不在这个宇宙范围之内。我不明白他们为什么会进入技术分析的标题之下，因为你研究的不是市场，而是星星啊。但有些占星师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被冠以技术分析师之称的时候，我会感到困惑不解，因为即使是普通人也会对此嗤之以鼻："原来技术分析师是疯子啊！"我们做着一项很严肃的工作，它的严肃性丝毫不亚于经济分析，而和日月星辰没有任何关系。目前，有些占星师的确创造了了不菲的业绩，因此，我也不想诋毁占卜术。我只是认为不应该把它称作"技术分析"，它就是"占卜术"。

普莱切特：这要看你谈论的占卜术是何类型。在我看来，传统类型的算命术，比如说解读根据公司成立日期绘制的图表进行占卜，纯属无稽之谈。另一方面，某些物理证据证明，月亮周期的变化确实会影响星体的电势，从这个解释出发，人们已经提出了一个新的领域——天体经济学，它认为，行星的排列会导致到达地球的电磁能量发生变化，进而改变人的心情。因为它不考虑市场心理以外的任何因素，因此，天体经济学应属于技术分析范畴。尽管我还没有听说过任何结论性的研究，但只要有助于完善我们对市场行为的理解，我认为就必要去鼓励。假如它的观点正确，自然也就说明了技术分析的价值。我自己的观点是，尽管情绪是内生变量，而不是外生变量，但我依然认为有必要指出，某些天体经济学在市场预测方面一直保持着非常出色的业绩。它们的成绩要比经济学好上一百倍。

拉斯奇克：不会，我认为占卜术根本不会影响到技术分析的可信度。我也不认为占卜术是技术分析的一部分。我觉得，你倒是可以通过衡量中子速度的增加，来看看是否存在太阳耀斑，或是用太阳耀斑挥发性的增加，解释人们为何会如此疯狂躁动。也许其中有什么道理，但我可不知道。我并不认为人们把占卜术当成技术分析的一部分；即使是的话，也不过是娱乐成分大于实用成分而已。假如它能在某个时间框架内更近距离地观察市场，那又有什么坏处呢?

艾伦·肖：人们把占卜术看做哄骗之道这一事实，也许会对技术分析带来不利影响。不过，好在我不是占卜者。假如我对占卜术了解更多的话，或许就会有不同的想法。我发现，江恩的股票分析技术就融进了一些占卜术的东西。我看过江恩的一些文章，我感到非常惊讶，我自己都觉得不太好接受。我就是这位占卜大师的学生，我知道，他在预测市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的时候要用一点占卜术。但占卜必定会有损于技术分析的名声，原因很简单：在其他人的眼里，它无异于巫术或是看手相。同样的道理，假如每个不接受占卜术的人都对它多一点了解，我们或许能从中找到一点相适的东西。那么，我是否会借助于占卜术呢？当然不会。

塔贝尔：是的，这是一个可信度的问题，因为占卜术完全是欺骗性的。没有人曾经证明过占卜术的合理性，但是在某种程度上，人们却已经证明了它的欺骗性。假如你问尤金·法玛的话，他会告诉你，你从股票价格中获得有价值信息的说法是一句谎言。因此，尽管我可能会认为阿奇·克劳福德是骗子，但法玛也许认为我是个骗子。

温斯坦：一方面，从公共关系的角度上说，我认为占卜术确实有它的副作用。另一方面，我也见过某些人利用占卜术做出好的市场预测。我是个彻头彻尾的实用主义者。以前在编写《专业价格分析者》（*The Professional Tape Reader*）的时候，我会在每一期的最后列示 50 个指标，它们共同构成了我的证据组。我经常开玩笑，我在《华尔街日报》的股票目录上扔别针，别针落到的股票就是我选择的股票，假如 10 次中有 8 次正确，那么，我就会把它加到我的证据组中。占卜术的道理也一样。如果它能带来好生意，而且看上去也行得通，又何尝不可呢？但是从公众的角度看，即使占卜术确实有用，但我也认为，它毫无疑问地会影响技术分析的可信度。

◆ 某些杰出的技术分析师认为，艾略特波浪、江恩自然序列假设以及斐波那契数列等理论是决定市场行为的基本法则，您认为呢？

阿卡姆波拉：我认为，这些理论自然有其真理性的精髓与核心，但是，片面强调其中的某个理论，或是把某个理论奉为教条，那就大错特错了。我经常告诉我的学生们，“永远不要盲目崇拜任何一个真理。”这句提醒尤其适合艾略特波。我见过很多非常出色的分析师因为亏损时间太长而丧失了信誉。我更相信斐波那契数列，因为我一直遵守回归理论，而且效果非常不错，使用过程更是乐此不疲。我不是江恩理论的追

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随者，对我来说，江恩理论就像是占卜术。难道说它就没有理论依据或是真理的成分吗？当然不是。艾略特波有自己的理论依据吗？在艾略特波中，有很多非常有参考价值的东西。但是，把它们当做永世不变的教条，那就是错误了。我唯一敢于100%相信的，就是价格。

迪默：我从不使用这些方法。我希望我的同行们也不要太过于依赖它们。你可以说我太守旧，但我确实用不好这些方法。我觉得艾略特波在事后检验方面很有用，但我们是生活在今天，后见之明没有多大意义。如果你拿到10页纸，前5页介绍艾略特波数的计数法，后5页则是另一种波段的计数法，这对你有什么用呢？

您是否认为这些理论是市场行为的基础，是市场统治性规律呢？

统治性规律？我不这么认为。我认为市场存在长期性周期，这个由衰而兴的周期，就是我们的市场基础环境。这个长期性周期中又包含有短期性周期，比如大选周期，它对股市的影响是有据可依的。我发现一个非常有趣的现象：在英国，存在着一种为期四年的周期，而英国的大选周期却不是四年，但在这个周期出现时，英国和美国之间的经济关联还远未达到今天这么紧密的程度。因此，我认为这里面存在着某些长期性心理周期，尽管我们还无从得知能否对它们给予足够的量化。例如，按照康德拉季耶夫周期（Kondratieff cycle），经济每隔5到6年就要出现一次大滑坡。有人说，它就在我们面前。还有些人则说，康德拉季耶夫周期确实出现了，只不过是出现在日本，而不是美国，或者说，日本的股票市场和经济经历了一次真正的康德拉季耶夫半周期。因此，尽管存在某些长期性证据，但是否存在能够解释一切市场行为的基础理论，却是另外一个问题。迄今为止，还没人能给出令人满意的证明。非理性太多了，以至于根本就无法证明它的合理性。

德斯蒙德：我认为很多理论都具有宗教色彩。那些支持这些方法的人也太过于狂热，以至于每每说起这些方法，似乎已经把它们当成了宗教。他们认为，这些理论是正确的，而市场则是错误的。任何采取这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

姿态的方法都是靠不住的。市场总是正确的。我们要做的就是从市场中获取利润。对我来说，认为市场出错而你自己是正确的，这样的观点绝对是不可理解的。假如我们说市场的周期性和压力影响了我们，这倒是无可置疑的。如果我们说人在冬季的情绪不如夏季高昂，心理学家就会说，这是公认的，而且是可以用统计方法验证的。因此，这个总体性概念完全是可以接受的。但假如你说，现在是冬天，所以，气温就要低，这就不对了。你可以说，现在是冬季，因此，气温更有可能低。但是，如果你说，现在是 12 月，因此，不管什么天气，只要出门，我就得穿上皮大衣，甚至懒得把手伸出窗外感觉一下外面温度如何，这样的说法显然是说不过去的。大多数“宗教”（我一直是这样称呼的）最终都会露馅，因为它们终究要在现实面前土崩瓦解。现实就是发生在人们面前的事情：投资者买进股票，投资者卖出股票，或是今天的市场强势上涨。因为你预测市场在一周前应该出现反转，所以，你就想否定现实，这绝对是彻头彻尾的错误。我认为这些理论都属于背景性指标。

杜达克：分位数，斐波那契数列，还有在自然界和生活中反复出现的这些数字形态和数学等式，一直让我感到神奇而富有吸引力。我相信，它们之中肯定存在着某种冥冥注定的东西。我的学术背景是经济学，而不是科学或艺术。因此，我对衡量市场供求要比衡量自然界的模式更感兴趣。但是，既然外面都是自然界的一部分，而且市场又是被人的心理所左右，因此，我绝对相信，这里面肯定存在着某种规则。那么，它怎样帮助你决定能源股能否超过标准普尔 500 指数呢？我不知道分位数理论怎样帮你做到这些，而且我自己也可能是错的。

法莱尔：我认为股票市场中存在周期和波浪，而且某些研究的证据是毋庸置疑的。艾略特波浪的依据是斐波那契数列。我发现，艾略特波经常会出现意料之外的结果，因此，如果它未能带来预期结果，那往往似乎是因为存在其他定数，你自己也往往能找到别的理由，“哦，是我看错了，原来是别的东西。”但人们使用艾略特波的结果大多非常满意。小罗伯特·普莱切特使用艾略特波取得的成功令人羡慕。沃尔特·墨菲是另一个使用艾略特波浪的高手。它本身并不能给你带来成功，在我看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，它是一种可以用作指导的航标灯。

麦克艾维特：并不是说这些倡导者对这些理论信心十足；我想说的是，他们是专家，他们似乎比其他人更善于利用这些理论。遗憾的是，在某些时候，最优秀的宣传者并不是最优秀的实践者。这也是金融业的本质。在三十多年的职业生涯里，我看到很多从业者来来去去。我认为，普莱切特对艾略特波的使用非常值得推崇。尽管我在很多方面和他有不同的见解，但我对他的尊重是毋庸置疑的。他对市场的理解和把握让我惊叹不已。在我看来，这是一种与市场完美无瑕的结合，没有间隙的和谐。但我对江恩理论的印象就不那么深刻了，尽管他对短期商品市场的分析有独到之处，尤其是在波动性极强的 80 年代。实际上，他的很多理论会在波动性较强的短期市场上大显身手。对江恩理论而言，我发现，很多人实际上是在挑选时间和价格水平，然后再用实践去套用，我觉得这多少有点削足适履的味道。我不了解江恩理论，我也不会关注江恩理论，在工作中更是很少使用这种方法。但是，我还是经常会接触让我感兴趣的“江恩一族”。我是一个思维完全开放的人，我喜欢接受新鲜事物，不想让自己故步自封。我绝对相信，股票市场中存在着可以用价格和成交量反映的基本周期。无论是江恩理论、艾略特波、占卜术还是其他什么东西，都是用来预见价格随时间而变的工具。但是在我看来，股票市场的时间序列是一种艺术性判断，而不是机械性的判断。实际上，他们就是在使用这些机械性的理论，当然，有时也会取得令人赞叹的成功。对此，我深有感触。我不使用这些机械性理论，也不会依赖于它们。但是，不管他们用什么样的方法，只要能说服我，而且我又想多一份证据、多一份把握，那么，我就不会拒绝他们的说服，听听他们说的是什么。

墨菲：我曾经研究过艾略特波，它背后的理论确实很有吸引力，我相信，它肯定有自己的依据和价值。现在，斐波那契数列也是艾略特波的一部分，我在工作中经常使用这种方法，而且取得了很多成功案例。它在股票市场上的运用也非常普及。实际上，大多数交易员都要用到这种方法。例如，如果市场在一段时间内持续上涨，一旦出现反转，通常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会回调38%或62%左右。尽管我不知道其中的原因何在，但它们在实践中的作用确实客观存在，我们对此一直非常关注。也许这就是一种自我实现的预言。在实际工作中，只要我觉得清晰可鉴，就会利用艾略特波。但是我发现，出错的概率非常高。我见过很多使用艾略特波的人做出错误的判断，而且一直徘徊在错误的道路上。对此，我的态度是，我们的工作不是预测市场或是战胜市场，而是解读市场信息，与市场保持同步。我越来越多地发现，在我的基金管理工作中，我唯一想知道的，就是市场是否会上涨，因为一旦市场上涨，我们就想去预测它，期待有更好的未来。我们不认为自己非常聪明，但总可以看看比我们更聪明的金钱在做什么。了解哪些股票或板块正在上涨，哪些股票的成交量正在增加，你就可以知道资金正在向何处流动，或是资金从哪里来。我们只是想跟随金钱的脚步，在正确的时间给自己找个合适的位置。我并不认为一定要把这个过程弄得很复杂。我是一个简单主义者。深奥莫测的复杂理论，绝对是没有必要的。

当艾略特波或是江恩理论能验证我对市场的理解时，就会让我更有信心。我确实对江恩理论情有独钟，因为我使用这种方法已经有很长时间了。比如说，我发现股市就是在五个波中上涨的。通常，如果市场达到最高点并出现下跌的话，只会在五个波中下跌；之后，市场暂时反弹，并再次下跌。我认为，这在本质上属于市场的纠正性行为。如果看到五个非常清晰的上涨波，我就会倍加小心。如果市场表现出这种形态，我会谨慎对待，但如果没有看到，我也不会去找。因此，我肯定会在自己的工作中用到这些工具，但绝不会勉强地用。

拉斯奇克：我根本就不相信这些理论；我也从来不关心这些理论。它们也许可以作为工具。比如，斐波那契数列可以用来解读股价，告诉你股价何时会达到某一数字或满足某一比例。那么，这在统计上具有显著性吗？绝对没有。在我看来，这些理论在统计上的显著性为零。

艾伦·肖：我尊重艾略特波和江恩的分析方法。我的实践完全依赖于它们吗？当然不会。它只是我形成最终结论过程中的一部分。我在工作中认识了小罗伯特·普莱切特，他到美林证券之后便开始强调艾略特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波的使用。后来，他创办了自己的公司，并凭借名为《艾略特波理论家》的投资通讯而成为富豪。他的投资建议在很长一段时间内几乎无往而不胜，但也出现过大错特错的个别情况。我想，即使是在出错的时候，他肯定也不会承认自己是错的，这不太可取。我甚至研究过螺旋线和金字塔的倾角，我对 0.618（黄金分割比例）这个数字技术如痴如醉。在技术分析中，我们也根据某些古典理论，提出 1/3 和 2/3 反转比例，这个观点已经被一次市场的大波动所验证。实际上，在艾略特波和斐波那契数列出现之前，就已经有这些理论了。但 2/3 反转到底是什么呢？就是 66% 的股价波动。这个数字有点接近 0.618，对吧？因此，随着艾略特波开始为更多的人所理解，我发现，我们已经把它的某些原理用到了道琼斯指数上，把 1/3 到 2/3 的股价反转或者说 50% 的股价波动作为标准的反转波动量。艾略特波浪理论无非是市场心理从发现到信任再到贪婪的发展，并以此为基础，把市场周期进一步划分为次微浪（Subminuette）、细浪（Minute）、循环浪（Cycle）和大循环浪（Supercycle）。了解这些知识很有用。我们据此创造某些市场的过滤图表，利用这些过滤图，我们可以在长期基础上对市场进行研究。其中之一就是道琼斯工业平均指数的过滤图，它反映了道氏指数自 1885 年出现以来的股价波动情况。该图表只反映达到或超过 10% 的波动。因此，对任何特定的长期性牛市周期，我们总能得到五个浪，这一规律非常明显。正因为这样，普莱切特才非常关注未来的明显下跌。所以说，把艾略特波浪理论纳入全面市场分析很有趣吧？因为我们毕竟按自己的需要去进行这种分析。

您是否认为这些理论是市场的基本法则呢？

当然。但它们绝不是 100% 的决定性原理，因为我还不知道决定性的原理是什么，我只知道，这个公式的两端是恐惧和贪婪，而把我们带进股市的，则是人的心理。

塔贝尔： 我可以证明，江恩的观点是错误的。我对艾略特波也不太相信。但确实有些精明透顶的人对艾略特波和斐波那契数列笃信不疑，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如小罗伯特·普莱切特，还有在他前面的汉密尔顿·博尔顿（A. Hamilton Bolton）。但我个人还没有发现它们的价值。相反，艾略特波给我带来的失败却远远多于成功。到现在为止，我还只是出于兴趣才会看看艾略特波，但绝不会认真对待。

温斯坦：我不是江恩理论的专家，当然更不是艾略特波理论的专家，尽管我也会数一数波浪数。尽管我从不使用这些技术，但也不会全然置之不理。我并不认为在技术分析中使用它们有什么不好。只要有所帮助，就可以用一用。但我自己不用，我还是尽量使用自己最熟悉的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章
创造力、天赋与技艺

技术分析总能吸引那些与众不同的人，他们敢于突破传统，愿意冒险，富于创造力，喜欢标新立异，而且有点疯狂。它的对象很简单：那就是喜欢冒险者。

——约翰·墨菲

◆ 创造力在技术分析中发挥怎样的作用？创造力是不是通过后天学习而得到呢？

阿卡姆波拉：创造力在技术分析中发挥着巨大作用。但创造新工具和提出新思路之间的差别还是很大的。提出新思路并不一定需要新工具。每天发生的任何事情——无论是技术股的下跌，还是公用事业股的上涨，都有可能启发我们产生新的想法，给我带来各种各样的启发。也许市场趋向发生变化，你就得问问为什么；也可能是利率上调。要获得这些想法，我难道一定要用什么新指标吗？当然不是。你不可能改变供求基本规律；股市就是股市，它永远是你无法左右的。你只能接受：上涨就是好事，下跌就是坏事。我不在乎你怎么对待市场，因为哪怕是大卸八块，你也不可能改变它。了解你的对手才是最重要的。

比利伊：对于技术分析领域的大部分工作来说，创造力都是无稽之谈。很多工作都具有营销色彩。今天的投资通讯和二三十年前基本上如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出一辙。他们谈论的依旧是成交量、支持线/阻力线突破和图表形态之类的东西。到一家大公司看看，你就会发现，图表室里还挂着 20 世纪 40 或 60 年代的图表。他们根本就没想扔掉这些老古董，他们还没有意识到市场已经发生了变化。

迪默：创造力在技术分析中作用重大，我并不认为创造力是后天学来的东西，我觉得伦勃朗的创造力绝不是从别人那里学到的。

德斯蒙德：总体上看，交易员更感兴趣于"做事"，因此，他们总是习惯于依赖分析师的创造力。于是，分析师们就要废寝忘食地钻进统计数字，两眼紧盯图表，分析数据图表，还要不辞劳苦地研究历史记录。但大多数交易员则没有做这些事情的劲头。他们会说，"帮我想一想，我是应该买进还是抛出呢?"以我一贯的经验看，创造大多是来自分析师，而不是交易商或者基金经理。

杜达克：虽然说技术分析这门手艺和规矩是可以传授和学习的，但它的创造性部分就是锦上添花了。什么是创造力，你根本就没办法描述。它就像在弹琴唱歌，有人可以，有人不行。我是个讲眼见为实的人。这也是我分析一切问题的方式。图表就是我认识市场的方式。我也学过会计，尽管图表不过是以图的形式反映数字，但会计却不能解释图表变动的缘故。图表能以最便捷、最有效、最有条理的方式把大量信息整合到一起。这也是我创建新模型的方法。

法莱尔：创造力就是不同市场间相关性以及基本因素、经济因素、政治因素和其他条件之间关联性的实现。但是，创造力是由 5% 的灵感和 95% 的汗水构成的。创造力能学到吗？我认为不能。你要么是一个有创造力的人，要么就不是，别无选择。而且没有创造力的人更多。

麦克艾维特：技术分析是一个范围极广的领域。创造性元素自然也是其中的内容之一。假如你和三四位技术分析师聊一聊，你会发现，每个人都有不同的操作方式。尽管每个人都要做些连接点线的工作，但如何把这些点线结合到一起，就需要一点创造的成分了。你有可能会同时得到两个信号：一个是告诉你买进的信号，一个是卖出的信号。这时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你就要决定如何衡量这两个信号了。

我认为任何人都不可能把自己的创造力传授给别人。以前我授课的时候，我首先要让学生们掌握交易规则，然后再向他们讲授交易案例。我们通常会以现实的市场为例。我们经常会遇到各方面条件都非常好的股票，但每次遇到这样的案例，我都会说，"是的，但我今天已经抛出了。"学生们会问我为什么，我根本就无法向他们解释清楚。原因很简单，我就是觉得有什么不对。

普莱切特：创造力非常重要。虽然缺乏创造力的人可以学会用另一种方式去解读市场，但还是要有一个有创造力的人去解密这种他从未见过的语言。市场语言异常复杂，要解开隐藏在深处的规律，需要你的创造力。尽管可以鼓励创造，但关于创造力能否学会，我不知道，至少我是怀疑的。

拉斯奇克：每个人都有不同的数据处理方式。有些人善于通过观察数字来处理数据，他们能通过数字对事物进行量化。还有一些则喜欢以视觉手段处理数据，比如说柱形图。我的一个手下喜欢阅读《华尔街日报》之类的新闻报道。这些东西经常让我感到晕头转向，但不管怎么说，这就是他处理数据的方式。归根到底，在股票市场上，你一定要找到适合于你的方法。它应该是最有利于发挥你创造力的方法。有了这种方式，你就更喜欢独立于别人，喜欢做你自己的分析，开发适合自己的模型。如果不这样做，并不是说明你没有创造力，而是因为你很懒惰。这么说似乎不好听，但你肯定是不想工作。即使是最让人头疼的数学家和工程师，也能灵光一现，提出标新立异的想法。

艾伦·肖：如果用 1 到 10 这十个数字来评价能力因素的作用，那么，创造力的得分应该是 10。你可以通过很多方式成为创造者，学会接受新鲜事物，有敞开的胸怀和开放的思维。你一定要清醒地认识到，任何事物都是变化的。一个好的技术分析师，最基本的特征就是智慧、心胸开阔、愿意从历史中学习，当然，还要愿意接受变化，因为只有变化才是永恒的。我在史密斯·巴尼公司的同事戴诺（Ron Daino）就是一名非常出色的技术分析师，因为他绝对是个艺术家。他不仅研究技术分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析，还是雅芳产品的创意总监。他的艺术创造力也让他成为出色的技术分析师。

塔贝尔：我认为创造力是不能学到的。出色的技术分析师本身就应该富有创造力。这也是好技术分析师的定义。

温斯坦：有的时候，我也会进入一种更具创造力的状态。我会突发灵感，提出新的指标。我会这样想："尝试一下；看看这个是否能行得通？"这种情况在我做理论研究时尤为常见。显然，我在技术分析领域提出了很多新东西。但轮到实务工作时，创造力很可能会变成障碍。在执行过程中，你需要一丝不苟，循规蹈矩，而不是思绪万千，肆意创新。我在做交易时，没有任何创造力的成分，完全是约定俗成、一成不变的。

◆ 在技术分析领域是否存在天赋这个东西？您能对天赋做一个定义吗？

阿卡姆波拉：是的，确实存在天赋这个概念。首先，你要热爱技术分析。我经常告诉我的学生，"你要么爱它，要么恨它。"这就像下象棋。你需要走完这一步，还要分析下一步，你可以用很多种方法去做这件事。随着年龄的增大，你会逐渐摸索出一套让你得心应手的指标。尽管你知道这些指标不可能永远做到100%的正确，但至少你在使用时可以了解它们，而且知道它们是值得信赖的。从业38年之后，我对这一点深有体会。我身边的年轻人也有他们自己喜欢的方法，他们喜欢用新的方法去看问题。我经常鼓励他们这样做。所谓天赋，就是使用和解释技术因素的技巧。

迪默：有些人对技术分析有一种触类旁通的悟性。我觉得心理作用也和这种天赋有关——换句话说，你必须放弃情感，坚守理性，尤其在交易时，更是如此。

技术分析师必须是逆势操作者，因为市场总是和大多数人背道而驰。当大多数人看涨时，你一定要看空；别人看跌时，你要看涨。这些话不仅仅是说给投资大众，同样也适合于基金经理。你必须斩钉截铁、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毫不畏惧地地站在大家面前说，“就是因为所有美国人都说要抛出，所以，你应该买进股票。”

杜达克：技术分析中确实存在天赋这个东西。在初入这个行业时，交易员就被大家戏称为“纸带阅读器”，那时，每个办公室都有股票报价机，可以把我们今天在 CNBC 电视节目中看到的股市报价直接打印出来。经常会有几个聪明的家伙跑到我的办公室，只要看看报价机显示的股价，他们就能滔滔不绝地帮你分析股市。这些才华横溢的家伙对股市和市场环境了解极多。还有一些人，只要看看计算机打印的纸带，就能做出同样的大事，他们是“新型纸带阅读器”。有些人确实很有天赋；还有一些人则要收集所有数据，画线圈点，然后做出非常精彩的决策，不过，他们做的还远不够漂亮。你怎么解释这些呢？我不知道，但我确实看到过。

麦克艾维特：我肯定不是最有天赋的一个。我觉得我就是一个善于绘图、注重感官的画家和讲故事的人。我的故事主题就是股票市场。我曾看过很多在一段时期内总能精确预测市场的人。鲍勃·普莱切特曾利用艾略特波，在几年时间里总能迅速预测出债券市场的走向。只要他选择时间和价格，市场就会驯服地说，“好吧，就听你的，鲍勃。”但突然有一天，市场却开始翻脸了。你突然发现，自己连谷仓那么大的目标都瞄不准了。但在他最火的时候，预测短期市场似乎手到擒来。

墨菲：无论是基本面分析、经济分析还是技术分析，在任何领域，即使面对同样的信息，却总有一些人比其他人更出色。所以说，在这个领域里，显然是存在天赋和创造力的。我无法定义什么是天才；同样的工具和方法，有些人总能用得更好。这也许是因为他们的理解更深刻，掌握得更熟练，或是有敏锐的直觉、更优秀的性格。

从事技术分析的人是否更趋向于分析事物或者具有更高的创造力呢？

我一直认为，经济学家就是那种没有创造力的典型。我们的工作就是跟踪市场。因为我经常讨论市场，所以也经常和经济学家争论不休。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004 年 6 月，美联储准备加息。在年初的几个月时间里，经济学家们一直叫嚷着不存在任何通货膨胀迹象，因为他们使用的所有老指标都不支持通货膨胀。但我们看到的所有指标——比如美元的贬值和商品价格的上涨，都无一例外地表明，通货膨胀即将来临。于是，我们开始预测未来，关注市场的一举一动，瞪大眼睛在图表中搜索，冥思苦想地去做预测。我觉得经济学家似乎从来不做预测。他们只是一味盯着手头的数字，比如消费品价格指数或是生产商价格指数。这就是他们那个行业的本质；他们始终被锁在箱子里，始终是在回顾历史。而技术分析吸引的对象则是一个特殊的群体——实际上，在我们这个行当里，只有极少数人才会终生致力于技术分析：他们善于突破传统，打破常规，喜欢冒险，他们是有创造力的思想者；愿意标新立异，喜欢探索不为人所知的未知领域，而且有点懒惰。他们的另一个重要特性则是对数字和图表有特殊的亲和力。总之，技术分析吸引的是一类特殊人：冒险者。另一方面，很多证券分析师或是经济学家给我的第一印象，就是不喜欢冒险。他们的游戏规则就是安全第一。所以，他们总能找到一致的观点。技术分析则更喜欢摆脱传统，进行创造性思维。

普莱切特：当然有。一个好的技术分析师就是一个能把数据转化成图像、再把图像转化成结论的天才。

拉斯奇克：肯定存在这样的天才。我的一个同事就对柱形图有着不可思议的辨别力。他没做过交易，只是一个普通的技术人员，也从不看指标，除了观察不同时间跨度的柱形图之外，他什么也不做。这家伙非常神奇，他根本就没上过大学。他甚至一度在纽约开办一家建筑公司，到 26 岁的时候就赚了上百万美元，但又因为举债过多而赔掉了这一百万美元。所以说，他绝对是个独来独往的人。你说是直觉也好，天赋也好，但图表绝对不可能对他说话。人们在讨论柱形图或是技术因素对他们“说话”时，也就意味着他们在图表中感受到供求失衡，市场是否存在动量等，所有这一切都以直观形式出现在他们面前。这就是要我们跳出自我意识，遵守市场趋势，而不是觉得你知道得更多，或是你能预测什么东西。这是一种聆听市场教诲、遵守市场规则的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 成功的交易员应该具备哪些个性特征？

比利伊：你一定要有自律性，你的生活一定要有深度和广度。多年以来，对我影响最大的一个人就是马歇尔·麦克卢汉（Marshall Mcluhan，1911～1980年，加拿大著名媒介理论家、思想家）。他认为，技术变革和结构变化具有连锁反应，你不可能知道这个循环的终点在哪儿。市场有自己的规律。比如说，谁知道交易所交易基金（ETF）会带来什么影响呢？我一直非常关心 EFT 和 ECN（电子通信网络）的发展。假如我们有 10 亿美元的资金，而且觉得“我们不想自己持有任何医药股，而是应该买医药类 ETF”，结果会怎样呢？你拥有一个价值 10 亿美元的资产，虽然不持有股票，但却 100% 地涉足股票市场。这对市场会有什么影响呢？

拉斯奇克：首先是自信。你一定要相信自己的分析，一定要相信你自己的工作，一定要相信你正在使用的交易模型。其次是独立思考。你一定要通过研究支持正在使用的模型，千万不要听什么多数人意见或是这个人、那个人说些什么，千万不要怀疑自己。当然，成功还需要很多的耐心。

塔贝尔：一定要喜欢听从事实，而不是跟随神话。随着标准化统计检验方法的不断完善，关注事实的能力也会不断提高。

温斯坦：数字处理能力肯定是不可缺少的。某种特殊的个性同样不可或缺。但更多的人则是固守已经被实践证明了的传统思维，而不是为技术分析高声呐喊。在他们看来，单凭图表中的这些跳跃线条怎么能配得上经济学学位呢？我想，这就是天赋的问题了，当然也有个性元素在里面。那些有天赋但个性却与众不同的人，更有可能成为银行家或是基本面分析师。

◆ 勤奋和执著是能弥补天赋的必备的个性特征吗？

阿卡姆波拉：你可以通过后天的学习掌握规律。你也能不断提高识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别趋势和观察图表的能力。问题在于你是否喜欢这么做。我看未必。我手下有两个人。一个每天早晨来得非常早。我上班只需要12分钟的时间，尽管他住在新泽西，但每天都能赶在我之前到达办公室。另一位绅士则是总比我下班晚，而且他住在长岛。他们是天才吗？当然是。他们了解规则吗？也了解。但最重要的是他们热爱自己的工作。他们觉得这份工作很有趣，又富有挑战性。技术分析师就喜欢这样的工作。我相信，有的时候，我们是为了快乐而奋斗，而不是为了金钱。这是一种热情。每个人都在读着相同的书，学着相同的规则，但如果你没有这份激情，这份工作就有可能成为世界上最让他们烦恼的事情。

比利伊：是的，我认为是可以弥补的。这是一个非常直观的行业，来不得半点虚伪和投机取巧。如果你推荐一只股票上涨，你就要为你的建议承担责任，因为所有投资者都能轻而易举地找到你家门口。三周之前，我听到有人提到预言大师艾德森·古尔德（Edson Gould）的“三步一停”[⊖]。假如他们真做些研究的话，就会发现，其实他本人就说过，这个预测根本就不管用。

德斯蒙德：如果不具备最基本的特质，如果没有控制自身情绪的能力，你从一开始就注定会失败。没有比这对投资者的摧残更严重的。普通投资者总是趋向于高买低卖，因为他们受情绪主宰，而情绪告诉他们就是这样做的。而且这也是他们最容易做到的方式。只要大家都在买进，你就买进，这样的做法最舒服。不过，这也是赔钱的方式。赚钱的秘诀就是具有自律性、情绪控制能力、在没人想买进时买进、没人抛出时抛出的坚定性。这就是成功之道；如果没有这些品质，一切都无济于事。

杜达克：我认为是可以弥补的。有创造力的人总能发现别人未曾发现的指标。但其他人则是通过死记硬背、生搬硬套学来的，他们会不断犯错误，然后从错误中汲取教训，他们要观察几百万只股票，反复研

⊖ three steps and a stumble，即，如果美联储利率上调3次，就表明银根紧缩，熊市将要来临。相反，利率下调3次就表明银根放松，牛市将至。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究，方能悟出一点道理。通过勤奋的努力，你完全能成为一名出色的技术分析师，培养出这种才能。我们或许可以这样看待这个问题：不妨看看大型机构交易公司的大多数交易员，他们是怎样成为职业技术分析师或是业余分析师的。他们生活在价格和成交量的世界里，每天面对的都是布满价格与成交量数据的图表。这是他们养家糊口的依靠，他们靠这个生活，呼吸的也是这个。他们在这个行当里做得不错，而且又能生存下来，那么，他们算不算是天才呢？而那些只做了一两年便全身而退的人，就没有天赋吗？只要有机会坐到经纪公司的交易台上，日复一日、年复一年地面对大量信息，用心研究，耐心学习，你完全能成为一名出色的技术分析师。唯一的区别，就是有人不能领会其中的精髓而且又不能忍耐交易所工作的沉重压力，而有些人则能承受这份压力，并能从中学习。这些交易员往往会让自己变得才华横溢，而且会非常成功。技术分析师也一样。但有些分析师则因为他们的与众不同和创造力而尤为值得我们钦佩。即使不用坐到交易台上或者身处嘈杂纷乱的股市，他们一样能提出令人赞叹的独到见解。比如说，像艾德森·古尔德这样的人，就属于与众不同的创造者。

墨菲：不管你身处哪个领域，都需要对这个领域有一种感觉和天分。每个人都有自己的天赋；每个人都是某个方面的天才。大多数从事技术分析的人都是偶然走进这个领域的。没有一个人会在自己的毕业留言上写道，“我想当一名技术分析师。”我曾试图向某些人讲授技术分析，但没人能接受。我们都知道，当你被吸引到某件事物中的时候，那是因为你喜欢它。

普莱切特：你可以在一定程度上克服某些方面上的缺陷，甚至有可能会成功。不过，如果你在某个方面存在缺陷，就永远也不可能登上这个领域的巅峰。如果你骨瘦如柴，就永远也不可能克服这个缺陷，成为橄榄球球队的边锋；如果你身材矮小，就永远也不可能成为迈克尔·乔丹那样的篮球选手。不过，你也许能成为橄榄球和篮球运动中的一名普通选手，但不可能做到伟大。如果你思维不够敏捷，或许还能成为一名出色的会计师，但绝不可能成为一名杰出的技术分析师。因此，一定要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挑选一个适合自己的职业。

拉斯奇克：这个问题的实质，就是要找到一种最适合个人特性的风格或方法。比如说，我可以教你学会如何跟踪基本的市场趋势。我可以告诉你，“这些是数字，要盯住这个形态。一旦走势开始上扬，你就应该买进。或者这就是控制风险的方法等。”但归根到底，如果他们感到厌烦，或是根本就不相信你说的，那么，他们迟早会失败的。对某些人来说，他们永远也不会成功；你永远也不会教他们学会任何东西。

◆ 如果说技术分析在某种程度上是艺术，那么，我们就可以赋予它很多含义。这是否能证明“技术是一种方式”的说法呢？

阿卡姆波拉：科学是一个拥有特殊语言和信条的知识体系。技术分析也有它自己的语言和信条。所以说，技术分析是一门科学。那么，技术分析是技术吗？肯定是。想想 X 射线。即使毕业于同一高等学府的两位放射线专家，在观察同一个对象时，也会看到不同的东西。这是一门需要解释的学科，而解释就是一门艺术了。这种艺术涉及直觉、经验和某些内在的知识。

比利伊：尽管运用技术分析需要一种健康而严格的科学态度，但艺术的成分也是不可或缺的。有的时候，我们需要根据环境的不同对指标作出适时调整。例如，我们的研究表明一只股票前景颇佳，但我们也可能会发现，这只股票已经严重超卖，于是，我们就要对原来的指标进行调整。市场分析是流动的，因为市场本身就是流动的。在研究市场时，最糟糕的问题就是把自己完全拘泥于数字，因为市场会不断变化，如果你一成不变，它就会反咬你一口。因此，要让你的策略适应瞬息万变的新环境，就需要动用艺术的力量了。

市场分析的艺术性还在于，它依不同人的解释而显示出灵活的多样性。我经常听到技术分析师们说，“市场即将上涨，我们得做多了。”很多情况下，只要一只股票收益不错，突然之间，大家都会在第二天踊跃买进。大多数分析师不会事先料到这种情况，而只能作出滞后性反应。只有极少数技术指标属于前导性指标。对涨跌线而言，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市中的每个涨跌线都会在前一交易日出现新低。因此，一旦市场出现反转，人们就会变得信心大增。股票市场本身并不是经济的先导性指标。股票市场、债券市场和经济只有在41%的时间里才是同步的。当这些指标滞后时，你就只能借助于资金流、市场情绪或是某种形式的猜测来预测未来了。

您说的猜测是什么意思？

只看看报纸便知道结论了。1990年秋季，我在看报纸的时候，华尔街上已经人人自危，到了2000年底，每个人都牛气冲天，而在1994年底，大家一致看跌，但事实却并非如此，这也许能说明一点问题。更重要的是，在你刨根问底的时候，就会发现，这些报道本身都缺乏足够的根据。1995年，曾有一位分析师提出一个非常大胆的预测：市场将大幅上涨，这位分析师也因此而声名大振，但我认为他的依据并没有说服力。其中一个理由就是，美国是一个强大而友好的国家，而且又是全球技术的领先者。但我认为，这绝对不是你可以把钱扔到股市的原因。实际上，公布这些报道的人，只是凭借随机性信息来证明自己的个案性结论。

迪默：技术分析就是一门艺术。科学的实质在于提出论点，而艺术则是确定支持哪些论断，这往往更困难。

德斯蒙德：技术分析研究的是人的心理，它的衡量手段就是供求规律。既然心理学是一门艺术，那么技术分析自然也是一门艺术。当然，心理学家会说，他们的研究对象是科学。但有很多科学是无法用统计方法进行量化的，因此，我个人认为，心理学在很大程度上就是艺术。当然，数学是技术分析的另一面，这就是供求规律，因此，你需要观察投资者，以统计方式去衡量他们的行为。统计学更多的是一门科学，但也包含着体现为艺术形态的情感因素，这也是技术分析最终要衡量的目标。因此，技术分析既包含统计成分，又包含着艺术成分。但是，技术分析真得无所不能吗？我想不是。在我看来，技术分析的范畴就在于衡量人如何使用自己的金钱，而衡量的依据就是供求法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杜达克：技术分析既是科学，又是艺术。它就是一连串以特定方式解释的信息序列。其中存在某些可以量化的规则；因此，它是一门科学。在技术分析中，我们研究的是投资者在供给和需求创造过程中的心理。我们在图表中阅读的东西，无非就是供给和需求。但它的一部分内容就是艺术，这部分是无法量化的。同样，以人为分析对象的心理学，既是一门科学，也是一门艺术。假设你是一个心理学家，并为特定类型的性格制定了一个模型。于是，有个人找你帮忙。你不想盲目地把这个针对特定类型性格的模型用到这个人身上。尽管这个人可能具有明显的性格特征，但他毕竟是个体。此时，我会想，假如你是一名出色的心理学家，就可以量身定做一个适合这个人的模型。同样，一名出色的技术分析师也需要量身定做自己的解释，对特定市场做出最适合的解读。首先，在你量身定做自己的分析之前，应该了解这个市场中需要你理解的一切。这就是你发挥艺术潜能的时候了。我认为，和那些把技术分析看做科学与艺术结合体的人相比，把技术分析看成纯科学的人也许不会太成功，尤其是在市场被追求短期收益的对冲基金操控时，更是如此，此时，出现错误信号的概率也更大。不了解全局，你就有可能去追随那些没有任何依据的信号。

墨菲：技术分析中包含着一定的艺术成分，尽管用“技巧”这个词似乎更容易为大家接受。在技术分析领域，我们需要认识的事物太多了，我们用来看待事物的方式也太多了。不管在哪一天，只要打开电视机，你可能就会发现，两三位分析师对同一个问题做出不同的结论。因此，这个领域有很多规则，没有了这些规则，技术分析就一无是处。但是，如何运用和解释这些规则，就存在很大的主观性了。同样，有些人会比其他人做得更好。虽然分歧是永恒的，但其中自然有不变的真理。

普莱切特：我有时会这样解释这个问题：我可以告诉大家，在利率上调时，股价上涨，然后，人们就会这样解释，“当然了，在经济乐观看好时，借贷活动就会增加，于是，市场资金充裕。”然后，我再告诉他们，我是在撒谎：“实际上，当利息回报率降低的时候，股票对投资者而言就更有吸引力了。”因此，从基本面因素出发，你可以根据需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变换自己的论点，而且不管怎么说，你都不会缺少“理由”。你觉得那些财经媒体评论家媒体都在干什么呢？他们无非就是用这种无聊的手法，为他们心目中的市场行为寻找理由。所有认为技术分析是“婆说婆有理”的人，首先要回答这样一个问题：和什么比较？他们根本就无法回答这个问题。这个答案肯定不是“科学”，因为直到最近，科学还无力承担起预测金融市场的责任，它的唯一回答是：金融市场是不可预测的。市场分析是一个超科学的领域。这并不是说，市场分析没有成绩；而是恰恰相反。但大多数人只是想通过分析股市来赚钱，而不是作为职业。基本面分析就更差了，它甚至有点玄。人们之所以信任它，就是因为信任它没有任何理由。

“技术分析就是让你心想事成”的说法是不恰当的，因为它似乎把事实和表象混为一体，但两者是根本不同的。技术分析是一门研究概率的科学，至少可以说，它应该算是一门年轻的科学。但至于说一个人能否正确预测市场，就不仅仅是科学的问题了。研究事实的能力和运用事实的才能，是不同的事情。物理学也是科学，但是否就能说，任何人都能成为伟大的理论物理学家呢？你可以合乎情理地确定如何在象棋比赛中获胜，但却不能简单地说“让某个人”取胜。要真正赢得比赛，你还需要有一点天赋。同样，市场分析的环境也是人的情感，这就把事情弄复杂了。所以，我认为，技术分析是一种技艺，既需要科学的态度，又需要艺术能力。

拉斯奇克：就目前情况而言，技术分析的一半是科学，一半是艺术。艺术就是对市场指标进行主观性的解释。而科学则是建立在事后检验基础之上的买卖信号。艺术的归宿在于你最终选择的落脚点和关注点。比如说，假如你发现的是股票市场，那么，艺术的作用就在于，你需要了解小盘股或是不同市场板块之间的关系，或是分析全球市场、宏观资金流、季节性趋势以及其他与此相关的因素。你绝不可能把这些变量一股脑地放在一个固化模型里，因为影响股票价格的关系实在数量众多、类型繁杂。

艾伦·肖：技术分析的确有赖于你对它的解读。但基本面分析和经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济分析也是一样的。如果说经济分析是一门科学，那么，5个经济学家对同一个问题怎么会得出5种不同的意见呢？我们不妨举个例子，假设我们为各种形式的分析搭建一个共同的平台。我们会看到，每一种分析方法就是建立在掌握信息基础上的判断和猜想，至于能取得什么样的成果，就完全取决于你对信息的掌握程度了。这也是它们最基本的出发点。如果说只有经济学才是科学，那么，这些国内生产总值、失业率或是 CPI，何以会统统地落到价格上呢？

塔贝尔：我在退休前撰写的最后一篇市场通讯就是关于科学与艺术的差异。科学是一个不断积累的连续性知识体系；它是在已有基础上不断完善的。但说到艺术，就很容易被外人看做假冒的骗子。你可以随口就说，“我是个艺术家，这些规矩不适用于我。”我想，这也是当今绝大多数“现代派”艺术的真实面目，在我的眼里，绝不应把它们看成真正的艺术。因为只需要5年的时间，你就可以把自己复制成这样的艺术家，因而也不是什么艺术。所以说，一方面，在没有绝对真正的答案、并且为各种各样不同意见提供空间的情况下，技术分析就是艺术的舞台。另一方面，它也是科学的天地，它需要我们日积月累，持续发展固有真理，并不断发现新的真理。技术分析则是两者的结合体，我认为是50%和50%的比例，两者相互渗透，相辅相成，缺一不可。在某种程度上，技术分析师需要运用直觉，是它的艺术元素；同时，它也是科学；因为它是可证实的。有了计算机，我就能证明某个原则是否可行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章 情感的挑战

任何评价市场、交易股票的人，都会不可避免地以情感去面对市场。它的工作原理和造汽车不一样，而是像在精神病院里，一个疯子要想方设法去智胜一大群疯子。你不可能做到镇定自若，因为你根本不知道这群疯子会做什么，因为他们自己也不知道会做什么，他们根本就不用理性去判断。

——小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特

◆ 您在第一次遭受重大损失时，有什么感觉？随着经历的增加，您是否更容易赔钱？

阿卡姆波拉：回顾我在华尔街的整个职业生涯，从来没有为自己的投资意见投入过大笔的资金。我知道，如果过多投入自己的资金和情感，我就会丧失客观性。因此，我把自己的金钱和建议完全隔离开来。相反，我会把自己的资金放在基金里，按期调整基金的结构。我觉得自己还没有遭受过什么重大损失。在2000到2002年的股市大跌中，我也曾血本无归，我也赔过钱，但算不上重大损失。

我从投资推荐工作中学到很多东西，因为在做出错误判断时，我也会感到忧心忡忡，当别人赔钱时，我觉得，那就是我自己的钱。实际上，我甚至感到更伤心。比如说，1987年的股市大跌就给我带来了沉重打击。我预感到形势不妙，但却没有预料到会如此剧烈。我把很多人拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下了水，他们非常愤怒。当然，他们后来也说，“谁能预料到会出现这样的事呢?”但也不是没有技术分析师及时做出了判断。我在这次股市大跌中显然没有做到应有的谨慎。这次挫折让我对重大市场风险心有余悸。我知道股市存在风险，但却不知道风险会如此之恐怖。从那以后，我开始倍加小心，这是好事。我经常会三思而后行，看看我可能会在什么地方犯错，什么时候应该迅速止损，快速摆脱困境。不赔钱也不是容易的事，不管别人怎么说。但我至少越来越能理解自己的错误，因为我现在绝对不会犯大错。我可能不会很早就赚到钱，但也不会错过大好时机。我不允许自己出现这样的错误，因为我会不断改变自己。你必须要迅速调整、及时改变。

比利伊：在我们出现重大损失时，我会非常失望。我失望，是因为我们没有坚持自己的原则。我已经认识到精确定价是如何影响交易的，整个市场是如何变化的。交投旺盛给传统技术带来的结果是灾难性的。尽管赔钱也不那么容易，但我依旧感到压力重重。

迪默：我可不是受虐狂。我会感觉不舒服的；我会感到是老天爷在戏耍我。赔钱时我会有什么感觉呢?只要赔钱，我就会感到难过，尤其是在我年纪越来越大的时候，因为我没有多少机会翻盘了。所以，我有时难免会有点保守。

德斯蒙德：谁是你的敌人?你在和谁对抗?谁想从你手里抢走你的钱?谁想摧残你?答案就是你自己。你是自己最恶毒的敌人。因为你是一个有感情的人；你就是那个总是根据自己最喜欢的答案、而不是真正答案去做决策的人；你就是那个让恐惧和贪婪主宰自己的人。要成为一个出色的投资者，第一个目标就是要控制这些因素。假如你做不到，那其他也就无所谓了。如果你敢说，“我不再需要看这些指标了，因为我已经知道答案了”，这只能说明你又退化到初学者的地步。新手就是赔钱的代名词。因此，职业分析师的特征之一，就是永不放松警惕，从不屈服于这些情感，绝不放弃原则。假如你能做到这些，那说明你已经达标了。著名分析师乔·格兰维尔就放松了警惕，屈服于情感和自我，他说，“我对市场的了解胜于市场。”于是，他让无数人血本无归，原因就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是他放弃了自律和原则。

杜达克：第一次赔钱的时候，我感到非常痛苦。幸运的是，那笔钱并不是很多，但我仍然感到自己很愚蠢。找出犯错误的原因并不容易。当然，那时的我还很年轻，我想揭开整个市场的面纱。当时，我写了一篇非常轰动的市场评论。很多人通过这篇文章接受了我的观点。犯错误未必会给你的财务带来灾难性结果，但感觉肯定很难受。随着经验的增多，我学会了快刀斩乱麻，做到尽快止损，从数额上看，我从未遭受过重大损失。但做错的窘迫，促使我学会了认识错误，承认错误，去分析和解释错误，从而不断改善自己。正如前人所言：最成功的人，往往是那些曾经犯过大错的人。因此，最重要的是从每一个错误中汲取教训，以防重复同样的错误。

法莱尔：不赔钱不是件容易的事，但关键是看你的赌注有多大。假如你认为应该买进某只股票，但却没有买进足够的数量，那么，乔治·索罗斯就会认为你错了，即使你并没有错。如果你很保守，或许就不会下那么大的赌注。要检验一下你的情感耐力到底有多大，最好的办法就是看你能忍受多大的逆境。我决不会让市场背离我的忍耐力太远。我最早的股票投资就是雷神股票，那是在 1958 年或是 1959 年。尽管图表显示非常有利，但后来却一泻千里。我没有及时清盘，被全身套牢。这次惨败几乎害死我，因为那时的我还承担不起这么惨重的失败。所以说，这就引出另一个问题：你能承受多大的损失。

墨菲：我第一次遭受重大损失还要追溯到 20 世纪 70 年代。那时，我觉得自己非常愚蠢，非常难过，因为那时的我已经身处要职。在我最早的一次交易中，我推荐了一家比较特殊的商品，但不到一周的时间，它就跌得一塌糊涂。这次失败完全可以结束我的交易生涯，而且确实也差点结束我的交易生涯。但我已经意识到，人总会不可避免地偶然犯上几次错误。有了这种想法，你就会认真对待市场。如果你认为某个市场即将开始上涨，不管是股票、股票板块还是期货市场，那么，你就会投入一点资金。之后，如果市场继续好转，你会继续追加投资，循序渐进，一点点地投入。但如果形势恶化，你就会毫不犹疑地放弃，而且会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迅速退出。从长期看，市场上涨时，每个人都会赚钱。但是在犯错误的时候，务必不要损失太多。

如果你在积累经验的时候，仅仅是接受了经验，而不是吸取教训，那么，你就会越来越容易赔钱。你必须接受，赔钱也是交易的一部分。尽管你不可能总作对，但至少应该学会安慰自己，“是的，我知道自己在做什么，我有足够的理由这样做，以后还会这样做，只不过是这一次不管用而已。”

普莱切特：在开始做投资的时候，我连续6年赢利，其中包括最后的四笔期权交易。1979年1月初的时候，我给自己一个周末的假期，而后又听从劝告多休了一天。回到办公室的时候，我才发现，市场从周一开始就已经陷入“灾难”，而在周一那天，我却在拜访亲戚，而没有盯住股市。在两周之内，我就丢掉了全部客户。这也许是我一生中最有价值的教训，因为我在那时终于意识到，我到底是应该做一名全职交易员，还是一名全职分析师。我选择了后者。坦率地讲，交易员的生活很痛苦。一位做交易员的朋友把这种生活总结为“无休无止的烦恼，加之以片刻的极度恐惧”。这样的归纳也许不够科学，不够精确，但那些认为这份工作魅力无穷的人，肯定是错误的。

拉斯奇克：第一次损失让我极度沮丧。我知道要赚回这笔钱需要很长的时间。你肯定不愿意回忆这种事情，你只能循序渐进，一天天地翻本。年纪越大，你就越能体会到自己不知道的东西越多。我牢记这个教训。随着经验的增多，你就会越明白，赔钱不困难，赚钱不容易。但是，只要我遵守游戏规则，无论是否赚钱，我都不会在乎。我知道自己的工作物有所值。我已经坚持了20年，这个原则不会变化。它总能帮我赚到钱。

艾伦·肖：不会，不可能更容易赔钱。随着你的经验逐渐积累，赔钱的概率就会逐步减小。请记住，在股市里，你想规避的是大亏，因此，你有时会在时机尚未成熟时抛出。在我们抛出之后，股价有可能略有上涨，这可能会让客户对我们不满，但是，如果股价在之后继续大跌，我们就会感到心安理得了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◆ 情绪是否会影响您的工作，如果是的话，这种影响有多大?

阿卡姆波拉：首先，你要确认自己的情绪控制范围，到底发展到何种程度才算是进入情绪化阶段。有的时候，你觉得自己正在发脾气，可实际上却不是这样。因为我不像别人那样看重短期效应，因此，我的情绪化趋向也就不那么强烈了。其中的部分原因在于，我自己不做交易。假如我每天都要做四五个短期交易决策的话，我就会高度紧张，疲于奔命。但是现在，我可以回到家里思考问题，盘算一下我的市场通信，规划一下未来年度。我使用的工具，能帮我跳出市场噪声的干扰，站在长期立场上看待问题。

比利伊：客户的情绪肯定会影响我们的工作，但幸运的是，这种影响正在变得越来越小。在我的客户中，业绩最好的一位也是我最大的客户之一，因为我们知道，这位绅士从来就不缺钱。即使是赔掉几百万美元的时候，他甚至都不会注意到。我们还有几位客户，他们的全部净资产里有85%都是退休金。因此，我们对这些客户非常谨慎，所有运作都会犹豫再三，但遗憾的是，这样的做法反倒是有害无益。我可能会因为市盈率太高或是行业现状不够乐观，而不会买进某些特定的股票，这些资金既没有风险，当然也没什么收益。但是对于那些富翁而言，即使我们操作失误，也不给他带来什么烦恼。所以说，情绪对我工作的感染，完全取决于我对客户承担的责任大小。

迪默：情绪经常会影响工作。这也是问题的一部分。我从不交易，因为我非常情绪化。在我开始交易股票指数基金之类的东西时，我要认真对待每一笔交易。每个报价不合我意时，我都会非常痛苦；每个报价正中下怀时，我都会兴奋异常。有些人的心理素质决定了他们确实不适合做交易员。也正是出于这个原因，我才选择做一名长期市场分析师。

德斯蒙德：我觉得自己还像20岁时一样情绪化。但是，加强自律性也是一个长期持续的过程。它同样需要持续性的努力。付出越多，你就会变得越老练，就越善于用更具自律性的方式去应对问题。

杜达克：情绪往往是我们最大的障碍。这也是数量分析师和技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析师必须具备高度自律性的原因之一。对他们来说，数字才是最具说服力的。技术分析会立即告诉你是对是错。你不可能长时间地让自己保持在错误位置上。技术分析本身就有自己的规则和纪律。我们必须在思维的真空状态下思考问题，因此，在思考过程中，我是孤独独立的。我必须把我希望发生的和最有可能发生的事情区分开来。每当我希望出现某种情况时，我就会意识到，这是我的偏见在作怪，这一点对克服情绪影响非常重要。把情绪和市场信号区分开是我的一个特长。无论对自己还是客户，我们的投资建议都意义重大。在你编写市场分析报告的时候，你的声誉就要接受考验，一旦失误，就有可能身败名裂；因此，客观、准确是你的第一目标。但我有能力控制情绪对预测的影响。

法莱尔：情绪以多种方式左右着我们。尽管我们都不喜欢承认错误，但敢于承认错误却极为重要，而纠正错误就更重要了。例如，分析师推荐一只股票，但股价却开始下跌，他再次推荐这只股票，但股价还是下跌。于是，这些分析师就会挖空心思地给自己找借口，因为在心理上，他们就不想承认错误，而不承认错误，又让他们心烦意乱。因此，你不仅要发现分析师推荐的股票，还要学会认识这些分析师。

最成功的人往往也是最不安全的人。一旦你觉得自己已经拥有了全部答案，那就是你要遇到大麻烦的时候了。因此，我经常会反复检查自己的前提和依据。但在有些时候，我会先入为主地想到某种市场形态，比如说市场崩盘或是恐慌性抛售形成的市场极度打压。但市场却并未出现恐慌性抛售，而是在轻度探底后强势反弹。此时，你是否会承认："嘿，这是令人期待的反弹啊，但却和我的预计完全不同"？我自己也不经常这么直白地认错。你一定要以高度自律的态度去承认：我的判断是错误的，我需要调整自己的想法。

麦克艾维特：年轻的时候，情绪对我工作业绩的影响大概能占到95%的分量，因为那时的我总是认为，"只有我才是正确的，图表肯定是错误的。"30年之后，我的观念发生了360度的大转变。尽管情绪的影响依旧存在，但年纪越大，我就越怀疑自己。最开始的时候，我一直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想让市场听我的指挥。只要我提出一个假设，我就会认为它一定能变成现实。你一定要记住，在发布投资建议这一行里，绝对不要使用“将要”、“肯定”或是“绝对”之类的用语。只要有人说某些事不会发生，那么，市场的唯一绝对定律，就是爱德华兹·墨菲，即“墨菲定律”：事情如果有变坏的可能，不管这种可能性有多小，它总会发生。

墨菲：每个人都会情绪化。我也不例外，尽管我一直试图克服这个毛病。无论是看 CBNC 还是其他电视节目，总会看到各种各样的消息。到处都是噪声，市场一直在起伏波动，你开始觉得自己对市场的参与还远远不够。但是在市场突然大跌时，你又会后悔自己陷得太深。即使你的系统告诉你不要做任何事情，市场也会勾引你会时不时地这买点、那卖点。我的经历告诉我，不在交易日里做任何决策，也许就是更好的决策，这样的话，你也许会过得更舒服。这听起来似乎有点疯狂，但却是不争的事实。我们经常会事先而且往往是在股市开盘之后，就决定自己今天要做什么。假如我们决定在市场发生某种情况时便买进某只股票，我们也许会一直等着这种情况的出现。我们知道自己想要什么，因此，即使市场做出不寻常的举动，我们也不会心急火燎地想对策。我们应该尽量不折不扣地执行规定。只要是在交易日内按市场的突然变动制定决策，往往就会犯错。有的时候，当形势发展出乎你的意料时，什么都不做也许是最好的决定。

普莱切特：股市本身完全是感性而非理性的。如果你的工作就是评价市场的疯狂程度，那么，你又怎么能无动于衷呢？任何评价市场、交易股票的人，都会不可避免地以情感去面对市场。这个工作和造汽车不一样，而是像在精神病院里，一个疯子要想方设法去智胜一大群疯子。你不可能做到镇定自若，因为你根本不知道这群疯子会做什么，他们根本就不用理性去判断。因此，在这样的情况下，要让你用逻辑去对待非逻辑的对象，简直比登天还难。我们也不是生下来就用来对付股票市场的人。没有人能在评价股市或是在股市交易中做到完全理性。

拉斯奇克：我非常善于控制自己的情绪。我有一副非常厚实、能抵御无限诱惑的皮囊。这是因为我在初入这个行当时，也就是我的第一年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里，就曾遭受过一次沉重打击。对我来说，最大的问题就是我总能稳坐钓鱼台。不过，这个问题似乎比情绪化还严重。

艾伦·肖：把情绪和技术分析断然分开，是我多年以来的一个重要体会，它完全来自于经验。在技术分析的公式里，不应该有情绪这个变量。在乔·格兰维尔的一次演讲中，坐在后排的一位女士站起来，提到她去世的丈夫曾持有通用电气的股票，而且这也是他最钟情的一只股票。但股票业绩却不怎么样，于是，她问格兰维尔，“格兰维尔先生，您会怎么处理这笔投资?”乔回答说，“这位女士，尽管提到你丈夫已经去世的事情，我感到非常难过，但我还要告诉你，股票绝不会关心你丈夫是死是活。假如你不满意这只股票的表现，就绝对不要因为你丈夫喜欢它就紧紧握着不撒手。千万不要让情绪影响你的判断。”

在史密斯·巴尼公司的时候，最艰难时期就是我们看空它的时候，因为没人想听到负面消息。实际上，我们只是想解释：环境正在变化当中。遗憾的是，某些更依赖于基本面或经济因素的分析师，却不能接受这样的说法。因此，在我们看空市场时，因为他们依然看好市场而让客户遭殃。公司允许我们同时发布这两种观点，然后让客户自己去选择应该采纳哪一个。当然，我们的判断是正确的，我们的非技术派同事是错误的，因此，在股市困难时期，我们的推荐就非常受欢迎。

塔贝尔：情绪的作用肯定是存在的，我认为这种情况没什么变化。我们永远也不可能完全规避情绪的影响。在大多数时间里，我们都会这样想，“好吧，这就是我做的，我打算做出决定，绝不会因为前天的错误意见而改变自己的想法。”我在情绪方面遇到过很多问题，但在股票市场上，我从来不为情所动。

温斯坦：有些人认为，分析师能学会克制情绪。据我所知，作为一个人，我们注定都有感情，注定无法逃避情绪的干扰。这也是我不断完善个人分析体系的方式。我是个非常情绪化的人，我一直认为这是个问题。现在，我已经认识到接受我们自己和情绪的重要性。这个系统应该考虑到每个问题，并把这个问题转化为积极的因素。这也是我开发止损系统的基本原则。在买进一只股票时，我就要确定自己能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承受什么水平的损失，应该在什么时候退出，什么时候应该继续买进。我会把这些指标做成图表，这样，即使我和别人一样动情时，我的决策系统也会把情绪和我的决策程序断然隔离开。这个决策过程完全是自动的。

◆ 把情绪和技术分析工作隔离开的能力，是固有的特质还是后天学到的呢?

阿卡姆波拉：有人说是可以学到的。他们曾经接受过某种特殊的练习。我个人从未接触过这样的事。在 20 世纪 70 年代末，我曾经遭受过一次沉重打击，我认识到，整个华尔街都希望你犯错。在我开始接触这个行业时，我认为所有事情都是可以学习的，可以纠正的，都一定是正确的。正因为如此，我在那个时候才做得那么辛苦，认为技术分析很恐怖，而且完全是错误的。但别人却希望你经常犯错。但是，技术分析需要的是诚实，它不想让你总站在错误的苦海里挣扎。我学会了低头，如果我买进，我肯定知道我买进的原因，如果错了，我也知道我应该在什么时候适可而止。

比利伊：我认为，隔离情绪与技术分析的能力是无法学到的，尤其是在你经营散户而不是基金时更是如此。我们了解这些客户，我们根本就无法制约他们的情感因素。其他问题也会影响到你对市场的判断。我确实对股票市场感到头疼。

迪默：我认为这种能力是可以学到的，但是要真正学会却不容易。麦克·爱泼斯坦一直在这样做，在这一点上，我很佩服他。我可做不到他那样。

德斯蒙德：可以学会。实际上，所有原理归根到底都是通过学习而掌握的。在很大程度上，我们都要受制于自己的情感。它也是金融行为学的唯一研究对象。一百多年以来，技术分析师始终认为，人们的决策更多的是决定于情感，而不是逻辑。但是谈到赚钱或是赔钱这个问题，最好还是以高度自律、高度客观的方式为好。这也是你必须甘愿付出的事，唯一的办法就是实践，除了实践还是实践。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杜达克：我认为这种能力是可以学习的。这个学习的关键就是认识自己的能力。其次，你还要明确，在特定条件下，错误到底意味着什么。每个人都能做到这一点。如果你是一个普通投资者，并且正在考虑买进一只股票，你最好要考虑一下，在买进股票这种情况下，应该怎样定义“错误”的标准。在决定买进股票之前一定要明确这个问题。这样，一旦出现满足这个错误定义的情况，就可以把情绪剔出你的决策模型。这样，你就可以抛出，即使赔钱，也不会像死守固有方案那样一赔到底。这个道理同样也适用于职业投资者。如果提前设定操作参数，就不会因为情绪带来的失误而深陷泥潭。他们也不会固执己见地认为：“尽管股价下跌 10%，但现在更便宜”，或者“成交量很低，因此，这没什么影响”。

即使能做到未雨绸缪，但还是有人在错误面前为情感所困，死不悔改？

是的。长期从事这个行业的职业投资者，之所以能取得成功，是因为他们能成功应对自己的情感。他们很少会陷入情感陷阱；尽管你也会看到他们偶尔为情所困。我曾经在很早的时候遇到这种情况。我因为一个技术形态而选择买进西方石油的股票，而且赚了一些钱，我马上就爱上了这只股票。我立刻再次买进，抓在手里，甚至还没有忘记告诉别人，“我永远也不会卖掉这只股票”。果不其然，我没有食言，一直没有卖出，直到股价多次振荡之后开始大幅下跌。每次提起这件事，我就觉得自己很愚蠢，但我确实从中学到了很多。

墨菲：我认为是可以学到的。通过交易，你不断成熟，与此同时，你会发现，坚持原则才是最正确的方法。它是经验的产物。或许它也是年纪的结晶。只要你坚持原则，你的交易不仅会有更好的结果，你的压力也会更少。假如我的分析遵守某个体系，那么，我也许会在这里或是那里发挥自己的判断力，但是，我知道有些东西是基础性的，这个系统不是你可以怀疑的。想到这一点，即便是在股市下跌时，我也不会感到过大的压力，也不会突发心脏病。随着年纪的增加，你的生活开始不再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每天都要依赖股市。开始的时候，你需要不断学习，竭尽所能证明自己，因此，你有时就可能会冒险。但随着年纪的增长，你就不会完全以自我为中心；这也不再是你一个人的事了。你只需要做好自己的工作，当然，如果能打败市场就更好了。

普莱切特：如果没有足够的经验，你就不会意识到情绪的存在，也无法去控制情绪。单纯的纸上谈兵显然还不足以克服这个问题。但的确有人在这个方面比其他人做得更好。但也有些人在这个问题上是不可救药的。有些人总是不由自主地把消息当成股市的原动力，总是不可救药地高买低卖。我经常会遇到这样的人，每当我发现一个人不可救药时，就只能改变对象，任他们去吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章 成功之路

有的时候，太多的正规教育也许是一种障碍，因为教育的重心往往是模型和传统的行为模式，但股市却不会总是循规蹈矩。市场的行为绝对不是模型可以预测的。

——L. 拉斯奇克

◆ 从事技术分析最需要哪种类型的教育背景？

阿卡姆波拉：你必须喜欢研究的对象，喜欢股票市场。你还要喜欢分析。即便你的专业是英语、历史或是法语，也一样能成为一名出色的技术分析师。我不认为没有什么对象是必须要研究的。要成为技术分析师，你必须有一定的写作能力。交易员不需要写材料，因此，你们完全是不同的两类人。尽管我并不认为一定要具备某种特定的正规学术背景，但还是要学习一下我教授的这类技术分析课程。只有学过这些课程，你才能知道自己是不是喜欢这个题目。如果你已经深陷其中，那就竭尽所能地学习吧。但关键的是，你首先要了解它。扎实的数理知识背景也不是成为出色技术分析师的必备条件。

比利伊：二十多年前，曾有人对我说过，在美国的基金经理中，25%的人学过艺术历史专业。但现在已经不是这种情况了，现在，他们都拥有 MBA 学位。但我还是觉得你应该具备全面的知识和能力。我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学位背景是历史学，我发现，我的很多工作都包括历史元素。实际上，无论是数学、计算机科学还是工程技术，任何一个严格的学科都比艺术更有利。所有成功的人都具有高度的自律性。在股市上涨时，人们就会不自觉地产生买进冲动；要让你坐在一边静观其变，并坚持认为，按照你的指标，股市将会下跌，没有人能轻而易举地做到这些。显然，选择专业并不重要，重要的是自律性和综合素质。有些人的能力范围过于狭窄，在图表不能说明问题时，他们就会想当然地屈服于主观臆造。我自己也发现，我们的分析并非始终有效。如果你也能认识到这一点，就不会一厢情愿地提出小数点后 3 位甚至是 4 位的精确度。

我很幸运，能在上大学的时候就接触到计算机。它对我的帮助非常大。在刚刚出现计算机的时候——我指的是 20 世纪 70 和 80 年代，那些玩计算机的人被看作怪人和疯子。而计算机部门和其他部门之间更是存在一道不可跨越的鸿沟。迈克尔·布鲁姆博格（Michael Bloomberg）把我招进所罗门兄弟的一个原因，就是因为我能和计算机人员沟通。我能告诉他们，我们需要开发什么样的程序，而且还至少能在一定程度上告诉他们怎么做，而他们的术语也不会让我感到一头雾水。

现在，计算机科学的教育背景不再像以前那么重要了，因为今天的人们都已经熟悉了计算机。但是在我那个年代，计算机确实是只有麻省理工研究生或者其他极少一部分人才敢尝试的巨大黑洞。拥有经济学和金融学知识也是非常有用的。尽管我个人拥有 MBA 学位，尽管它可能也非常有用，但我却感觉从来没有用过它。迈克尔·克里奇顿（Michael Critchton）在《恐惧状态》（*State of Fear*）一书中，为我们描述了认识事物以及探索和研究的科学过程。我认为，这些都是有价值的。在我个人的教育背景中，我认为最有价值的成分就是在大学生涯的最后两年，我花在打扑克上的时间要多于上课的时间。

在招聘时，您最希望应聘者具备哪些潜质？

我心仪的人应该有进取心，有雄心壮志，善于创新，渴望成功。和教育背景相比，我更在乎技能。在所罗门兄弟公司工作的时候，我招聘了很多学英语和历史的人，事实证明，这些人都非常成功。他们本来很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难进入这个领域，因此，一旦有机会置身于其中，他们就会如饥似渴地期待成功。克服重重困难迈进这个大门，他们自然会非常珍惜这个机会。他们认为，自己根本不能像 MBA 学生那样，把走进华尔街看成自己的权利。他们工作更努力、更勤奋，因而也更有效率。

好斗和进取是否一定会带来进步？

进取心的作用非常、非常有限。我不喜欢树敌，而且成功者往往是那些既有雄心又有智慧的人。在这个行业里，极少有人会仅仅凭借做好自己的工作而获得成功；只有那些敢于突破自身工作的固囿、渴望不断成长的人才能成功。迈克尔·布鲁姆博格是一个出色的交易员，但他还不够伟大。他的成功就在于他能认识到，报价机也能成为一个计算机终端，让数据库掌控在人们的指尖下。迈克尔·布鲁姆博格的学位是工程学，因此，每天交易日结束之后，晚上还要到计算机部加班，干上四五个小时，每周四天，从不例外，他会按自己的想法设计和更新数据库，这些数据库后来成为彭博的数据终端。没人告诉迈克尔，这是他的工作。

迪默：实践是最好的老师。不管是什么知识，只要有可能，就应该学一点。对我来说，生活在宾夕法尼亚州是一件很幸运的事。早在 20 世纪 60 年代初，我们就有了一台 IBM70 或是 72 型计算机，它也是全美国最先进的五台计算机之一。这台计算机是为国防部配备的。当时，我正在参加学校组织的一个重点班，因此有机会利用这些机器进行编程。也正是在这个时候，我开始了解技术分析。

归根到底，实践是你的唯一学习之路。尽管有些人也可以教给你一点东西，但你还是要自己去发现，哪些是可行的，哪些行不通。我曾经历过很多物极必反的故事，因此，只有亲身经历，你才能意识到，放在最下面的东西未必很差，但书本却不会告诉你它到底有多糟糕。当然，你也不可能从书本中体会到它在高处的快感。

德斯蒙德：我觉得数学背景肯定会有很大帮助，但也未必一定要专门去学数学。我发现，技术分析对很多工程师和数学家极具吸引力，或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许是因为数字本身的严谨性吧。此外，会计知识甚至军工背景也很有好处，因为这些工作都要求从业人员具有严谨性和纪律性。

杜达克：以我的经验看，很多不同背景的人都能成为非常成功的技术分析师，有些人甚至是搞音乐的。我自己的学历背景是数学和经济学，还学过一两门心理学，我觉得这是一种绝佳的知识组合。我想，没有人会在上大学时就开始盘算做一名技术分析师。不过，我倒是觉得，自己的知识背景确实为成为技术分析师打下了坚实基础。这也能解释我为什么会以供求规则作为自己的分析方法——我的教育背景就是经济学。了解点心理学非常重要。数学也是不可或缺的，技术分析的内容无非是公式和数字的游戏。不过，我觉得在大学低年级的黑白素描课上学到的东西，丝毫不逊色于其他学科。那时，我学会了观察图形和形态，而这恰恰是股价图的内容。

墨菲：在最初那段时间里，我们似乎已经习惯于一无所知的状态，甚至引以为荣；我们的全部工作就是看图表。实际上，我的本科学位是经济学，有趣的是，经济学知识并没有用上多少。直到四五年之后，我开始涉足市场间业务，这时，我才发现，需要回过头温习一下经济学理论了。我还有一个工商管理硕士学位，我觉得这个学位对工作几乎没有任何意义。目前，数理研究能力在技术分析工作中非常重要。有些老家伙被看做业内专家，原因很简单，那就是他们在这个行业里浸淫已久。但现在要进入这个领域，没有一点数理计算能力几乎是不可能的。当然，有些年轻人可以马上显示出这方面的才华，比如我的儿子，他是学计算机工程的，对计算机技术手到擒来。

正规教育是否是您提高技术分析能力所需要的创造力呢？

创造力不是别人可以教你的东西，而是随着时间的推移积累起来的东西。技术分析确实包含着艺术成分——比如说颜色和对称性等。我曾接受过一家杂志的采访，他们问我为什么会对油画感兴趣，当时，我刚刚开始学画油画，我回答，“我这一生都在绘画。”不管谈到什么话题，我都会拿出图片讲解。我们经常研究色彩问题，让我们的图片更具吸引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力。对我来说，技术分析中使用的图表就是绘画的延伸。

表达能力和沟通技巧重要吗？

非常重要。我很幸运，因为我在三十几岁不再做交易员之后，又教了几年技术分析课程，因此，站在听众面前讲解技术分析问题，不会让我感到难受。后来，我又到电视台做了几年股市评论。这份工作更有挑战性，因为你必须在几分钟时间内整理出自己的观点，而且还要做到言简意赅，正中要害。因此，你就不能使用技术分析的术语，你的表达方式必须简洁明了，清晰完整。

对研究技术分析的学生，我想给他们提两个建议。首先，尽量不要使用技术术语。假如你面对学技术分析的学生，这倒是没什么关系，但是，我们的大多数受众都是非专业人士。比如说，我在提出投资建议的时候，必须要考虑，怎样表达才能从经济角度说明我的观点，而不是说，“你们必须买进，因为我们已经注意到市场出现头肩底形态。”这根本就没有用。其次，不要灌输太多的信息。我在电视台工作的时候，技术分析师送来的图表经常附有 15 行附注，实际上，我真正能用上的基本不超过 2 行。因为我只有 5 秒的时间看图。

普莱切特：最好的知识准备就是心理学、社会学和历史，这一点应该没有争议。你可以把它们和最新的研究学科、社会经济学结合到一起。千万不要接触经济学。

拉斯奇克：我认为正规教育并不重要。对交易员来说就更没有必要了。如果你想做研究，成为一名出色的技术分析操作者，就应该学会数理研究，因此，熟悉统计学是非常重要的。在纽约的时候，我的一个部下从来没有接受过正规教育。但假如他告诉我买进时，我从来都会毫不犹豫地买进。这足以说明我对他的信任。他既没有统计学学位，也没有学过统计学，他只是在图表分析方面非常有经验，性格和潜质远比教育背景重要得多。你必须有一个开放性的头脑，必须做到思维敏捷，灵活机智。在股票市场上，绝对没有为自我预留空间。你必须有胆量承认，这是现在的方法，我低估了市场；这个变量比我最初想象的更重要。你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既不能嫁给投资意见，也不可能嫁给股票市场。你必须要学会灵活机动，以开放的思维面对不同的机会。有的时候，我觉得，太多的正规教育也许是一种障碍，因为教育的中心往往是模型和传统的行为模式，但股市却不会总是循规蹈矩。市场的很多行为都是模型无法预测的。模型也要变化，因此，你必须有开放的思维，不要削足适履，用你的公式去过滤市场行为。

艾伦·肖：我是大学退学的学生。我到一所名为西方学院的学校读了一年，而且成绩很差。于是，校方告诉我父母，他们觉得我最好还是做点别的，而不是在这里浪费钱财。结果，我确实按他们说的去工作了。于是，我只在晚上去学校，这对我来说的确不容易，不过，我还是差点就修够了拿学位的学分。后来，为了表彰我的成就，前年，西方学院授予我名誉艺术博士学位，我为此而感到自豪，我相信，要考察我是否值得接受这份名誉，校方肯定也做了很多调查。因此，你可以名正言顺地叫我“肖博士”了。

如果你对数字很有天赋，那绝对是一份不可多得的优势，尽管我在会计课上没显示出这份天才，但我肯定有。你还得喜欢数学，对历史有点研究，因为了解股市的历史同样非常重要。当然，你还要学学英语、写作和演讲，但我天生似乎就不缺乏这些天赋。我是个拙劣的演员，我曾在几千名听众面前做过表演，我喜欢这种感觉。

就正规教育而言，您觉得哪个专业最适合？

如果可能的话，最好是投资学。当然，会计学很有帮助。MBA 或是类似专业也可以。目前，要在经纪公司谋一份差事，相关教育背景已经成为必备的条件了。我在《金融分析师手册》中对这个问题做了介绍。

塔贝尔：按照这个行业的发展模式，我认为，从事技术分析必须具备深厚的统计功底——微积分数学和 3 到 4 级的统计学。我不具备这样的基础，其实很多像我这个年纪的技术分析师都没有这方面的训练。不过，如果你想现在开始步入这个领域，这还是你必须要走的路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

温斯坦：也许正是因为这个缘故，很多人才瞧不起技术分析，但我并不认为从事技术分析一定要接受很多正规教育；当然，它需要学习，但更重要的是实践。我不妨用一个可能不太恰当的比喻说明这个问题：如果你想成为一名杰出的网球选手，还需要什么正规教育吗？它只需要你每天跑到网球场上去练习。首先，你需要一个好老师，教你最基本的动作要领，然后就是你自己的事了。我可以把自己知道所有知识都传授给你，把你带到某一点，但此后，就需要你去培养对这门技艺的感觉，寻找那种茅塞顿开的灵感，“哈哈，现在，我才明白你说的到底什么意思了！”

要在市场上成为成功者，并不需要你一定要具有经济学学位。我能想到几位非常成功、非常知名的经济学家，但他们在预测股票市场时都曾犯过致命错误，就是因为他们总喜欢谈论经济学，但现在我们都知道，经济具有折价机制，它并不能帮助我们认识股市，更不用说预测股市了，我们也是通过《经济学导论》认识到这一点。他们喜欢讨论经济的目前状态，为什么失业率依然还这么高，但他们无法预知市场将会在什么时候出现反弹，而面对未来更重要。技术分析是一个非常有趣的游戏，这也是我热爱这个职业的原因。它很奇妙，在这个领域里，没有真正的大师，即使是应该无所不知的人，也常常会一无所知。

在您学习技术分析时，您提到一个好老师的重要性。在您的学习过程中，您是否有一位好老师或好导师呢？

我没有什么导师。我真希望有一个这样的人。如果那样的话，我的工作会更轻松，我的成长过程会更快一点。尽管我父亲喜欢股市，但他是一个典型的基本面分析师，他对我的贡献就是让我喜欢上股市。一切都要我自己去学习。我走上技术分析之路的过程很传统，我不得不了解各种经典的基本面分析理论，这些理论在今天依旧盛行，接受他们的意见，不过，这让我赔了很多钱。但这也刺激我不断思考，探索适合我的道路，于是，坏事也就变成了好事。后来，我去一所大学的图书馆，在那里找到了爱德华兹和麦基的书（《股市趋势技术分析》），于是，我开始认真钻研这本书。没有人指导过我。我一直在自学，而且学习了很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多、很多年，实践了很长、很长时间，与此同时，技术分析这个体系也一直在演化发展过程之中。能有机会教很多人了解和学习技术分析，让我感到美妙。

◆ 您认为先进的人工智能将最终取代以人为主体的技术分析吗？

阿卡姆波拉：我可不希望让机器取代人，因为那样的话，我就失业了。我相信他们可以设计出会挑选股票的程序，但我不知道这样的程序会有怎样的效果。你不可能把人放进同一个小盒子（计算机系统）里。只有人才能感觉变化。我在明尼苏达有一处房产，门口的路很长很直。有一天，我在驾车时直接把巡航控制挡放在 75 公里时速上，突然之间，我发现前面出现一个小转弯，此时，汽车仍以 75 公里时速行驶。我立刻踩下制动。但汽车还是以 75 公里的时速通过弯路，这样的速度对这个转弯显然是太快了。这个道理同样适合于计算机，无论它多么强大，总要有人看着前面的道路。

比利伊：我可不希望那样。我认为经验还是有价值的。但我也承认，越来越多的公司正在利用计算机代数模型进行交易股票，事实证明，他们明显比交易员更成功。

迪默：股票市场是无穷的因子和变量共同作用的产物，而每个因素和变量的权重值也是无限的。某一天，股市可能会对华盛顿的外汇政策兴奋不已；另一天，它却有可能会对外汇政策置若罔闻。影响市场的变量不计其数，因此，人工智能模型必须要容纳每一个变量，比如说占卜术：假如某个人根据占卜结果买卖某只股票，那么，从定义上讲，占卜术就应该成为股市的一个因子。这样，你就必须把这个因子纳入到你的人工智能模型中。在某些时候，占卜术可能会占到很大的权重；在另一些时候，恐惧则有可能成为更重要的变量。这种权重的变化范围同样是无穷无尽的。我认为，人在处理这个问题时，应该比人工智能模型更出色。

德斯蒙德：首先要对机器进行编程，而且给机器编程的这个人又必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须是一个出色的分析师。我认为没有任何办法能让一台计算机给另一台计算机编程。那么，程序员能否有效完成编程任务、然后让计算机去完成思考过程呢？或许可以吧。最有说服力的证据就是，目前，交易所确实已经出现了程序化交易。而且绝大部分成交量都是通过交易员控制的程序完成的，如果没有效果的话，他们肯定不会那样做。那么，能否通过对计算机编程而保证交易的盈利呢？显然可以。计算机自己能做到这一点吗？当然不能。

杜达克：你可以把大量的技术分析知识植入到模型中。作为技术分析师，我们的交易就是持续为顾客提供可以用数字量化的投资策略。但技术分析还有另外一部分内容：你还要把图表和指标与市场大环境融合到一起。对于你观察到的事件，在今天的含义也许完全不同于以前。模型是建立在历史数据基础之上，而不是眼下的信息。环境的变化以及他们对技术因素内在含义的影响，是很难通过模型反映的。要生成我们研究的数字，不仅需要大量的人为决策，还要与股票交易数字相结合，这本身就是一种信息。我们需要理解投资大众为什么要做出这样、那样的决策，并把这些原因纳人我们的分析因素之中。计算机则无法回答这些问题。它们只能告诉你，这个形态是否在以前出现过，以及随后通常会出现何种形态。但过去的环境肯定不同于今天的环境。我认为，你不可能通过计算机编程，让计算机按它从未见过的环境实现自我调整，并生成精确的结果。假如我们真能做到这个，那我们就都成了机器人了。

麦克艾维特：在根本上说，人工智能是没有工作能力的，因为股票市场始终是一个持续校正的过程。这种方法或许可以在短时间内有效。我见过很多噪音理论，当然还有分位数方法，人们试图破开迷雾，冲破噪声，通过精确调整投资策略而实现连胜。但是，市场总会以不可预测的变化出现在你面前。这也是股票市场最有诱惑力的一面。假如你开发出一个能打败市场的人工智能模型，可以肯定的是：你的身后肯定还有别人，也在做着同样的事。这样，投资者将共同剔除市场的波动性，在这样的股票市场交易，肯定和债券市场一样令人心情舒畅。如果没有了波动性，股票市场还有意义吗？人工智能永远也不会控制市场。它只能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响市场，但绝不会比乔治·索罗斯对市场的影响更大，但即使是索罗斯也只能偶有大作。当然，在搜索最佳移动平均线组合或是具有不同可预测能力的信号时，机器才能大显身手，让人类感到力不能及。但我并不认为有了 IBM 计算机，就可以心安理得地说“去买吧”或是“尽管抛吧”。肯定会有人照办，但肯定不是我。

墨菲：人工智能不可能替代人类的创造力。以图表为例。人们开发出图表/形态识别软件包，它可以识别双重顶（M 头）和三重顶之类的各种市场形态。但是，当我们坐下来教计算机怎样做的时候，却大吃一惊。在人看来轻而易举的事情，对计算机却比登天还难。有些人能用眼睛看出来的东西，计算机却看不到。此外，人类通过归纳对比进行判断的能力，也是计算机无法比拟的；在这些方面，人的作用是无法取代的。一台计算机可能强于一个糟糕的分析师，但一名糟糕的分析师其破坏力也是不可估量的！

但我还是要为计算机说几句公道话：以前没有计算机的时候，我在做期货市场交易时非常依赖直觉判断，而且更多地依赖于我自己的风格，但和我一起工作的交易员，则是凭着一个糟烂的系统胡乱交易。在每一周的每一天里，我都能胜过他们，但是从长期上看，我知道，他们迟早要胜过我，原因很简单：计算机永远也不会疲劳，它永远也不需要休假，它永远也不会气馁。相反，如果我连赔 5 天，到了第 6 天的时候，即使我看到买进的信号，也不会动手，因为我的信心已经被击碎了。我根本就不敢去动手，因此，我很可能就坐失一次赚钱的良机。但是计算机可以连续失败 18 次，依然会我行我素，它会接着尝试第 19 次，它的信心永远和以前一样。

普莱切特：也许有一天，计算机能模拟一个才华横溢的人。毕竟，计算机程序也是人创造的。在市场分析领域，计算机的一个最大优点，就是它们毫无情感可言，这就能让它们无所畏惧。而它们的最大缺陷，或许也是永远都无法克服的弊病，就是它们没有适应能力和创造能力。

拉斯奇克：20 世纪 70 年代的市场环境完全不同于 80 年代，因为到了 80 年代，债券市场和股票市场之间已经形成了非常高的关联度。到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了90年代，由于人们开始担心经济紧缩，市场模型也出现了大转变。在市场之间的联系发生变化时，我认为，人工智能根本就不可能像交易师那样，及时准确地识别这些变化。这也是让交易师或是分析师显得与众不同的原因：也就是说，他们永远能赶在市场模型之前识别市场关系的变化。另一个难以量化的问题是，新的市场关联性导致交易标准发生了变化，这既有可能是市场波动性造成的，也有可能归结于收益曲线、市盈率或是其他比例关系的变化。一旦比例关系偏离市场常态，就有可能创下新高或是新低，这也是市场提供给我们最有价值的信息。但你却无法培训一个以人工智能为基础的模型去识别这些信息，因为它没有任何经验和能力去应对这种情况。当然，你也不可能制造一个如此巨大的样本，去容纳所有这些因素，从而带来足够水平的可信度。

塔贝尔：虽然计算机的运行速度确实比我快得多，但问题是，它们没有我聪明。你可以看看罗杰·彭罗斯（Roger Penrose，英国数学物理学家）写的《皇帝的新思维》（*The Emperor's New Mind*），这本书的基本思想就是，永远也不可能存在真正的人工智能。尽管我非常赞成使用计算机，但我认为，在任何领域，人工智能都永远无法取代人。

温斯坦：除非有人向我证明，人工智能能拥有始终如一的成功率，否则，我是不会相信的。我知道它的作用肯定是不可否认的，但我还是持怀疑态度，因为在技术分析的实践中，总会有一定的"感觉"因素，而计算机系统则是一成不变的。再考虑到技术分析的直觉因素，我认为，人工智能永远也无法取代人来担当技术分析师。虽然我觉得人工智能或许会成为技术分析的一个新起点，但我不会去使用，那不是我的方法。

◆ 您想给学习技术分析的学生提点什么建议？成功的关键是什么？

阿卡姆波拉：首先要考虑好，你到底是一个投资者还是交易师，然后，再把技术分析和最适合你的投资风格结合到一起。一定要选修技术分析课程。尽可能地多看书，参加一些有助于你理解这门课程的活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽量联系那些直接从事技术分析的人，会有助于你更好地从他人的经验中学习。

比利伊：首先，你要学会这门技术。在决定动手之前，一定要学会用批评的眼光看待技术分析，提出新的指标，研究原有指标，并了解这些旧指标为什么会行不通。当然，仅仅知道涨跌线不起作用还不够，你还要知道为什么。因为它不是一个加权指标，而标准普尔 500 则是一个加权指标。如果你要偏离放弃指标，就必须了解技术分析师的语言。

第二个问题就是工作。即使是在所罗门兄弟公司担任公司副总裁时，我也要每天阅读报纸，收集相关报道。这让我变得有点愤世嫉俗。听别人说得越多，我就会不断地反问自己，“他怎么知道呢?”于是，我会问他们，而回答大多却是，“每个人都知道这个”。于是，我会自己去研究这些事情，而且我经常会发现，其实根本就没人真正知道。例如，在 20 世纪 80 年代，曾一度出现大量的杠杆收购基金。假如你看过 1983 年或 1984 年的报纸的话，所有报道都会不无例外地说，杠杆收购基金已经筹集到 252 亿美元的投资资金，交易会随之而来，新的资金蜂拥而至，所有报道都在铺天盖地地叫嚷着 250 亿美金的故事。我说，“少安毋躁，三年之后，不可能还是 250 亿美元!”

因为喜欢怀疑一切，所以，我们对市场周期进行了大量的研究。尽管每个人都在谈论轮回，但他们怎么能知道小盘股总会引领大势呢？华尔街的人总会这样说，“大家都知道这个”。假如你回去研究一下，你就会发现，在牛市里，只有一般的小盘股业绩优异，另一半则业绩不佳。于是，我们找到全部数据，分析一番，正因为我们提出了这些问题，才促使我们对股市周期与股价波动的总体状况进行了全面研究。

迪默：成功的关键在于不断实践，善于接受新鲜事物，并且能认识到，市场永远不是你所能完全掌握的，无论你多么聪明，市场都会让你经常像傻瓜一样。还要意识到，股市是一个决定于概率的游戏。在棒球比赛中，如果你能做到在每十次击球中成功四次，你就能成为全国冠军，但是在股票市场上，40% 的成功率显然还不够出色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德斯蒙德：了解自己是成功的关键。指标没有任何意义。如果你不知道自己是谁，如果你不知道自己的优势是什么，更重要的是，你不知道自己的缺陷是什么，你就不可能有成功的机会。任何一个学习技术分析的学生——或是类似专业的学生，尤其是研究股票市场的研究人士，都有可能让自己的财富在瞬息间化为灰烬，他们都必须意识到，你才是自己最大的敌人，如果你不能征服这个敌人，它就会征服你。

杜达克：成功的第一要素就是要认识到，在技术分析这个领域里，最初的个别成功往往是因为运气，你还要更加勤奋，不断努力。其次，还要学会分析成千上万的个股图表，尽可能地了解每一个指标，最好能用实践去回验这些指标，只有这样，你才能更好地理解它们。第三，还要敢于实践，勇于尝试。在技术分析领域，很多人犯下的最大错误，就是学会了几种理解，然后就一成不变地去机械生搬硬套，从不会越雷池一步。因此，在学习的过程中要学会眼观六路、耳听八方。你永远也不可能知道到底哪些工具最适合你自己。最后，务必以适合自己的方式为核心，并了解它们为什么适合你自己。此外，还要了解某个图表形态或指标背后的心理。不要两眼只盯着规则。规则只是冰山一角；它只是10%的答案。另外90%答案在于理解数据以及这些数据如何随时间而变化。这些认识就是成为一名成功的技术分析师的关键所在。

法莱尔：一定要认识到你的优点是什么，你到底是左脑主导型还是右脑主导型。简单最好，以长期性观点去认识技术分析，而不是只关注它们的短期业绩。从板块的角度看待技术分析，而不是从市场整体出发。尽可能地识别极端性市场行为，随时为市场反转做好准备。制定退出策略，随时了解市场的一致观点，只有这样，你才能在适合的时候采取合理的逆势措施。

麦克艾维特：成功的关键在于随时以开放的思维接受外界事物。不要幻想你可以告诉市场该怎么做。不要总想着用统计数据去验证哪些可行，哪些不可行。任何时候，影响股市的因素都是无穷无尽的，因此，如果有人告诉我，所有能影响到股票价格的力量都在他们的掌控之中，我都会毫不犹豫地去驳斥他们。最大的危险也许就是我说的“年轻人的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

武断”。如果你总是目空一切地以为，你能量化每一个市场变量，那么，我肯定敢和你打赌，而且你必输无疑。股票市场就是活生生的大舞台，它无时无刻不在变化；一定要了解市场，认识市场的变化。不断提高分辨力，掌握识别趋势的技术，了解趋势的特征和市场的相对波动性。有些人对风险的承受力较低，如果是这样的话，千万不要到一级黄金市场上去玩期权。如果你真的惧怕赔钱，就去买国库券吧。

股票市场的风险无处不在，无时不变，一定要学会研究风险。千万不要相信这一次只是偶然的变化，市场是永远变化的，但变化之中也隐藏着相似之处，总能让你找到似曾相识的感觉。市场的变化源于保证金要求的高低，随着保证金比例的增加或降低，市场的波动性也会随之而动。不要尝试着给市场涂上一层单一的色彩，这会让你麻痹自己的视觉，因为它本身就是一个会呼吸的生物。它是一匹绝佳的骏马，你要做的就是学会驾驭它。如果一匹马沿着跑道跑上三圈，你就认为这是个不变的规律，那只能说明你还不了解这匹马。每一批骏马都有自己的思维，你永远也不可能把计算机装进它的大脑，因此，也就无从知晓它为什么总能比别的马快那么一点。认识它，接受它，尊重它。发挥你的才能，永无止境，没有最好，只有更好。

墨菲：首先，你必须要认识这个领域。大学会开设一些相关课程。加入市场技术分析师学会，参加学会组织的各类会议。目前，美国各地均设立了分会。你应该参加为期三年的 CMT 课程，因为这会迫使你去了解这门学科。要提高自己的创造力，你首先要了解规则，这就需要你花上几年的时间去学习。多读书，和其他东西一样，你必须掌握最基础的知识。此外，你还要掌握计量知识。但切莫被那些深奥复杂的东西所蒙蔽。在年轻人中有一种趋向，尤其是那些熟悉计算机的人，总喜欢弄一些神秘莫测、复杂繁琐的东西。假如我有什么捷径可以推荐大家的话，那就是一定注重间接，但这也许需要一个过程。老家伙们最终总是要回到最简单的本质问题上，但我还是认为，这绝不是一个你可以直入主题的地方，任何人要抓住本质，直面核心，总要经历一个由繁到简的过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普莱切特：成功的关键就是一定要热爱你的工作。

拉斯奇克：成功的关键就是做自己的事，依靠你自己，不要看别人怎么做。尽管要善于了解别人的观点和看待问题的方法，但出色的技术分析师必须以我为主，相信自己。此外，一定要学会不要把问题搞得很复杂。如果你掌握一个简单的模型，就一定要坚持下去，随着时间的推移，你会发现其中的奥秘和细微之处。但是，如果让你的模型充斥大量的变量和指标，没有给你的模型留下一个适应环境变化的空间，也许反倒会适得其反。

艾伦·肖：首先要学会认识错误，找出错误的原因，以便于不再重复相同的错误。当然，要承认错误和认识错误，就必须有一种开放的思维。千万别以为只要是你的研究或是你自己的报告，市场就会给你面子，不会证明你的错误。我们经常会听到有人说，股票市场是人创造的，因此，你就可以随便羞辱它。恰恰相反，市场肯定经常会让你自叹不如，但还是尽量不要让它侮辱你。两者是有区别的。

塔贝尔：关键在于你要喜欢所做的事情。如果你是一个学习技术分析的学生，有一点是毋庸置疑的，它肯定会让你兴奋不已。因此，你必须要喜欢自己的工作。尽管技术分析给我带来了很多财富，但这绝不是我喜欢技术分析的原因。

温斯坦：在技术分析领域，成功的关键包括两个层面："能做"和"愿意做"。这就是说，你首先要确信你喜欢这份工作。如果你对数字、图形感兴趣的话，这就是最好的起点，这也是"能做"的含义。而"愿意做"则是一种激情。你必须要对这份工作有一种激情。我认为，对于一个只把技术分析当成工作的人，他也许能达到一定的成功，但永远不可能达到像我这样的狂热分子所能达到的成功。此外，你还要掌握这门技术的原理和规则。我一直在手边放着一本日记，随时记录自己的心得，我的分析体系就是这样不断完善的。我会把成功的交易和成功的交易随时记录在日记本上，无论我做出的判断是否正确，我都要面对图表认真分析，深刻反思。你一定要经常对自己说，"我肯定还会遇到这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的情况，因此，必须花点时间去吃透它。”你的对手是华尔街上最聪明的人，还有最先进的计算机，因此，由不得有半点的懈怠和放松。假如你总是想，“我准备每个周末花 15 分钟的时间研究几个图表”，那么你永远也不会成为一名真正的股市玩家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章
常用图表及指标

在我三十多年的从业生涯中，最精确的市场高点指标之一，就是总成交量和上涨成交量。所有市场高点总会无一例外地以相同方式出现反转——即，成交量下跌，而成交量下跌的唯一动力就是上涨成交量的下跌，而且所有这一切都存在一个为期六个月的先导期。以往的每个大牛市都无法逃脱这样的宿命。但现在不同了，这个规律不再行得通，它已经不再适合今天的股市了。今天的股票市场在高点时依旧会伴随成交量的上涨，而不是成交量萎缩。

——A. 塔贝尔

◆ 您认为哪些技术指标最可靠，哪些最不可靠？

阿卡姆波拉：首先要从市场宽度开始（market breadth，即大多数股票的走势），因为道琼斯指数和标准普尔 500 指数都是有缺陷的均值指标；权重成分歪曲了股价的真实形态。要评价这个市场，我首先要了解这时市场正在做什么。我需要了解不同类型的宽度指标，这很重要。至少对我采用的分析方法来说，我不做江恩分析，因为前人的经验表明江恩理论绝对不是值得信赖的依据。我对艾略特波浪理论也持怀疑态度，原因很简单：即使是那些被大家认为善于进行艾略特波浪分析并由此而声名显赫的人，也常常会犯下大错。这只能说明，这些理论本身就存在问题。我认为最可靠的方法就是趋势分析。务求简单，上涨就是好事，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌就是坏事。归根到底，就是要识别股市趋势。

比利伊：涨跌线是用得最频繁的技术指标。如果连续绘制涨跌线，你就会发现，这条涨跌线曾在1957年左右达到最高峰——那已经是很久之前的事情了，直到六个月之前，涨跌线才突破这个最高点。因此，从1957年到2002年，这个指标一直低于其最高纪录，这表明，你还是应该待在市场外面。

1999年发生的一个最大事件就是市场宽度。每个技术分析师、每个数量分析师和每个会用计算机的人，似乎都在计算影响纳斯达克指数的7大股票以及构成标准普尔500指数60%交易额的10大股票。当时，我写了一篇名为“市场宽度”（Market Breath）的文章，我在文中指出，有多少只股票上涨并不重要，重要的是哪些股票在上涨，因为标准普尔500指数是一个加权指标。因此，你手里可能有50只股票上涨、450只股票下跌，但依旧能做到不赔不赚。这说明，人们对股票市场的运作机理还知之甚少。你一定要想到，仅仅一个沃尔玛的市值，就相当于其他全部百货类股票总额的两倍。

我们还要区分描述性指标和预测性指标。涨跌线（Advance/Decline Line）就属于描述性指标。例如，在2004年，市场呈现非常强劲的涨跌线，这就从根本上说明，此时，你应该大举买进。但那时的市场却不是适合挑选股票的市场。实际上，大约在25年之前，标准普尔500指数曾出现过史上第四强劲的涨跌线，但却只有表现排在第七位的股票给投资者带来了利润。所以说，加权平均值只能说明市场上发生了什么。它确实告诉我们：这个市场不是选股者的市场；只是一个进行资产配置的市场。因此，涨跌线是一个描述性指标，而预测性指标则能告诉你明天会发生什么事情。

我认为，最有价值的指标也许就是移动平均值。目前，我们正在研究黄金分割和铁十字交叉（iron cross），而且已经获得一些有价值的结论。越来越多的证据表明，上涨的200日均线和50日均线是比较不错的投资时机。但我不会根据这个结论买进，我会去验证这些结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测性指标通常会比描述性更有用吗？您是否特别喜欢某个预测性指标呢？

大多数指标都是描述性的，只有极少数指标具有预测性。即使是黄金分割定律也只能证明已经发生的事情。很少有什么东西能告诉你将会发生什么。即便是移动平均值也不能告诉你将会发生什么。假如一只股票的 50 日均线和 200 日均线连续上涨，你应该可以做出乐观预期；出现意外的概率非常有限。就传统观点而言，这也许是我唯一真正相信的说法。不过，你的运气也绝不会比我们好多少。

资金流是目前最好的预测性指标。回顾我在所罗门兄弟公司的那段日期，我们曾利用这个指标取得了不菲的业绩，尤其是在当时，资金流指标还不为大多数人所知，基本还仅限于我们自己使用，其实，也只有我们才计算这个指标，那时，我们之所以能赚那么多钱，就是因为我们总能告诉交易商："你可以做空这只股票，做多那只股票"。我们帮助交易所设计交易策略，帮助他们赚钱。例如，我们的第一版"板块检测器"，也就是每天的报价机打印输出文件，会告诉我们，海湾石油每周会进行三次大宗交易，而在上一周却完成了 10 宗，其中有 8 宗交易的成交价表现为报升。因此，你就可以判断出，肯定有什么人在大量买进。如果有很多机构投资者寻求报价的话，你就不应该再按上次的交易价格卖空了。就这样，我的空间越来越大，我的操作方式越来越灵活，赚的钱也越来越多。

无论是描述性的，还是预测性的，是否存在毫无价值的指标？

我觉得成交量就是基本无用的指标。它甚至连验证的价值都没有。在一千多页的《市场周期Ⅱ》（*Market Cycles* Ⅱ）中，我们对各种指标进行了分析和研究。目前存在两种有关熊市的理论体系。一种观点认为，大成交量意味着熊市已经接近结束，因为成交量上涨表明大家都在放弃，都在抛出，都想逃离股市。另一种理论认为，成交量萎缩是熊市接近结束的信号，因为每个人都在观望，没有人再继续卖空，市场上只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有买家。因此，我们研究了这些观点，并发现，在熊市接近尾声时，有时会出现成交量上涨，但有时也会出现成交量萎缩。我们还发现，唯一能说明熊市即将结束的信号，就是散户投资者的卖空成交量超过专业投资者的卖空量。

德斯蒙德：短期交易者总希望能在趋势发生变化之前，找到能预知这种变化的证据。尽管我认为这样做的意义非常有限，但这毕竟是他们的全部希望。因此，他们喜欢动量指标。他们总会说，一旦发现某只股票价格下跌，他们就会密切监视这只股票，盯着股票失去上涨动量，直至不再像以前那样快速下跌为止。交易员们认为，动量的变化必将转化为趋势的变化。有时是这样的，但大多数时候却并非如此。但对于短期交易者来说，这已经足够了。因为在他看来，只要发现股票在下个交易日是否会出现反转的指标，并依据指标做出对策，而且这一对策又给他带来了回报，那么，即使这个指标在其他时候不管用，他也能心甘情愿地接受。在认为市场将会反转时，他就会买进，但如果不起作用的话，他就会立即采取相反措施，迅速撤离。然而，对长期投资者来说，这样的指标却会让他们迷茫困惑。有些指标，比如随机性指标，往往会给他们带来无数相互矛盾的结论，让他们不知所措：在买进或抛出之后，突然发现情势不妙，因此，他们又不得不调头重来。毫无疑问，这也是让他们感到头疼的指标，江恩理论和艾略特波浪理论就是这样。这些理论的推崇者总是自以为是地说：我们是正确的，如果股票市场没按我们的理论推断的那样去做，那就是市场错了。对于如此可笑的观点，我觉得根本就没有必要去讨论。

我坚信，最有价值的指标就是供给和需求，还有我们可以通过价格运动及成交量进行衡量的资金流。只有它们才是真正属于股票市场的指标。我不知道还有哪些指标比它们更有说服力，更直接，也更基本。投资者最容易犯的错误，就是总想让事情过度的简单化。我们可以利用很多指标衡量股票市场的健康性。比如说，成交量就是一个非常重要的指标，因为它直接反映了投资者对市场的信心。如果成交量在上涨过程中不断扩张，就说明他们对未来市场拥有足够的信心：他们愿意从口袋里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掏出更多的钱，投资于股票市场。如果你发现成交量正在萎缩，这就是一个非常强烈的信号：他们不会再掏出更多的钱买股票了。实际上，他们很可能在把钱抽出股市，放进口袋。

显然，和市场宽度一样，价格波动本身也是一个非常有参考价值的指标，它能反映股票市场上的成交价区间到底有多大。投资者是在同时买进各种股票，还是在很小范围内买进某一板块的股票？在上涨趋势的最后阶段，我们可以清楚地看到，买进热情通常会出现剧烈萎缩，最典型的例子就是 1972～1973 年的“漂亮 50”（Nifty fifty，起源于 20 世纪 70 年代美国《福布斯》杂志的一个脚注，此后成为“最值得持有股票”的代名词）、2000 年股市高点时期的科技股和网络股。实际上，这种情况极其常见，回顾历史，我们可以看到很多这样的实例。因此，市场宽度是这个过程的重要一部分。动量也是其中的主要元素之一，而且它也和市场宽度有关。我们还要看看价格超过 10 日均线、30 日均线、10 周均线和 30 周均线的股票比例。它同样可以告诉我们，买进热情是在扩大还是在萎缩，股票在上涨趋势中是否没有达到预期水平，或是在下跌到谷底时是否会出现反弹。因此，我们需要通过一系列检验，来衡量股票市场的宽度。任何一个指标都不足以说明问题。

杜达克：最可靠的指标就是价格运动和成交量的组合。当然，我最终还要回到自己的基础和教育背景——经济学和数学。图表实际上不过是对供给和需求的反映。了解价格运动和成交量（成交量是对价格运动的验证）是最好用的工具之一。在目前市场环境下，最糟糕的工具莫过于情绪指标，并不是说我相信情绪指标，只是我不喜欢而已。目前形势变化如此之快，所以，我认为根本就不存在哪个指标能客观反映市场心理的变化。在 20 世纪 70 年代，最漂亮的情绪指标就是美国证交所成交量与纽约证交所成交量之比。它反映了低价股和高价股之间的关系，或者说投机活动和蓝筹股的对比关系。但它并不能反映小盘股或小盘股的成交量。也不能使用纳斯达克的成交量（尽管我曾经尝试过），因为它并不能代表全部小盘股的成交量。对于看涨期权、看跌期权和其他衍生品交易，可以从很多方面衡量市场的情绪指标，但套利交易的存在，又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使得我们很难衡量市场的这些真正情感因素。有人曾对股市的情感因素进行过调查，但假如研究一下这些调查，你就会发现，这些调查存在很大缺陷。很多调查实际上就是每周对不同的人群进行取样。我认为，这样的调查还缺乏说服力。因此，我认为目前不存在有效的情绪指标。这也是技术分析领域最大的漏洞。其中最有影响力的一个情绪指标是由经济学家埃德·海曼（Ed Hyman）提出的，该指标衡量的对象是对冲基金。由于我对对冲基金很感兴趣，因此，我喜欢研究这个领域的情感因素。它也是我最感兴趣的研究领域之一。

法莱尔：对我来说，最有价值的指标就是情绪指标，通过这个指标，我可以分析哪些领域不存在异议，哪些领域可能存在不同观点。最可靠的指标就是短期图表的形态：我之所以相信图表形态，原因很简单：伞形代表熊市，碟形代表牛市。要识别这些形态并不需要什么特殊技能。如果在观察长期图表时发现这些伞形形态，你就可以认为，市场肯定遇到了麻烦。

麦克艾维特：我从不依赖任何指标去分析短期的市场时机和价格。如果市场上存在随机性行为的话，短期价格预测或者说精确的价格预测根本是没有意义的。我认为，以10%的价格变动区间来预测几个月的市场，还是可行的，而且也很容易做到。但是，如果你说8月3日下午4点钟的标准普尔指数将达到1 142，肯定是不可信的。假如有人真能猜对的话，那他不应该买股票，而是应该去买彩票。

墨菲：很难说最不可靠的指标是什么，因为目前使用的指标太多了。这些年以来，我自己也研究过很多指标。但我使用的很多指标不过是简单的图表而已。由于我要研究很多东西，比如说股票市场、所有板块和行业组，因此，我根本就没有时间去分析每个指标。我主要是研究股票和行业组，通过特定的筛选技术，看看哪些股票超过市场大盘，哪些业绩不如大盘。我还要看图表，研究趋势线、移动平均线、相对强弱指标、成交量等，基本都是简单的传统指标。我的方法很简单，那就是寻找上涨的股票，避开下跌的股票。同时研究过多的指标，也是最常见的错误，尤其是我周围的很多年轻分析师。我曾经参加过很多讨论会，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

教授过很多课程；我现在还有学生，他们总是试图分析很多指标。他们喜欢那些非常新潮、非常深奥的指标，但我怀疑他们是否真正了解这些指标的含义。

我最喜欢的指标之一就是平滑移动平均指标（Moving Average Convergence Divergence，MACD）。我也使用相对强弱指标（RSI）和随机性指标等工具。大概有 20 种不同的指标都可以归属于振荡类指标（Oscillators），这些指标可以相互换算。我非常喜欢相对强弱指标和随机性指标。我们主要使用两类指标体系：适合于趋势性市场的移动平均线和适用于整理性市场的振荡指标。我个人非常喜欢杰拉尔德·阿佩尔（Gerald Appel）提出的 MACD，因为它结合了两个系统，一个是移动平均系统，它可以给我们提供非常有参考价值的指标；另一个系统则会告诉我们，市场在什么时候属于过度上涨，什么时候属于过度下跌。如果我只能选择一个指标的话，很有可能是前一个。

普莱切特：最不可靠的指标就是振荡指标、移动平均指标、乖离率（deviation percentage）及其他直接的价格衍生指标，不过，这也是大多数人使用的指标。我并不是说这些指标没有意义，只是作用不大而已。最可靠的指标也是最难用的指标，比如即时价位（tick）、交易商指数（Traders'index，TRIN）以及说明股价背离程度的涨跌线（Advance/Decline Line，ADL），后两者是在最近几年才受到业界的认可。但小数后位数精确定价（decimal pricing）的变化破坏了涨跌线的价值和历史。股票基金、债券基金以及纽约证交所上市的优先股也对涨跌线和交易商指数带来了负面影响。2001 年，作为一个准技术指标，标准普尔 500 指数彻底改变了市场对收益的定义，也由此而改变了市盈率（P/E）75 年的历史。

拉斯奇克：最有价值的指标就是动量函数，这一点是没有疑问的。我一直在寻找能说明市场供求出现失衡以及失衡时间的指标。我喜欢按失衡方向进行交易，因为这种失衡是创造利润的源泉。我需要能衡量是否存在动力、动量或范围扩展的任何指标，我希望能把这些指标放在我的指标体系之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最没有用的指标是什么呢？我也不知道。指标是一个很广阔、很模糊的说法。对我来说，指标是所有能量化的东西。我需要把一个指标用于各种各样的市场和时间范围，只有能得到类似的结果和趋势时，我才认为这个指标有价值。如果有一只股票连续两天上涨，那么，第三天出现下跌的概率有多大呢？或者说，如果两天内的成交价由高点下跌到低点，那么，下一个交易日的成交价由低点回弹至高点的概率多大呢？我不知道这是不是你所说的指标，但它们肯定是你需要了解的东西。

我喜欢观察平均趋向指标（Average Directional Index，ADX）。通过这个指标，我们可以很直观地发现是否存在大量的阻力线重叠（price bar overlap）——换句话说，就是股价的巩固、积累或整理，以及市场是否已经回归平衡点。在股市回归至平衡点，然后再次脱离均线时，就会形成新的供给失衡或需求失衡，于是，市场移动至新的水平。此时，你需要进行反复检验，直至市场在新的价格水平上再次恢复均衡。在某些点上，市场会在新的价格水平上恢复平衡。在这些时点，你会看到成交价区间开始收缩，成交量和价格波动性也会相应萎缩；每个人都兴高采烈。但是当市场再次脱离新的均衡水平时，你不是让买方出错，就是让卖方出错。之后，市场就进入正循环状态：新的买方不断进入市场，然后又吸引更多的买方进入市场。这就是我使用的全部模型，没有成交量、没有相对强弱指标，也没有情绪指数，除了价格之外什么也没有。

您是否还要看头肩形之类的传统整理形态和反转形态？

要看的，但会以不同的方式去分析这些形态。假如你想找到一个传统的头肩形态——这可能是我不喜欢用的方法，可以用一把尺子，画一条横线，于是，你就会看到，这条横线穿过很多阻力线。这样，你就会得到一条长的横线（他们在点数图中就使用这种方法），在这里，你会在同一水平上找到多次成交的价格，股价通常会围绕这个均衡价上下波动，并持续一段时间。在这种情况下，就有可能出现头肩顶、矩形或楔形等整理形态。头肩形最终将终止于某个均衡水平。这些指标将显示出波动性的缩小以及动量的减弱，在这个点上，最终将形成对原来形态的突破。两类形态的主要区别在于，反转形态的形成时间和整理时间通常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比持续形态更长，相比之下，后者形成时间更快，持续时间更短。整理形态可以为交易者提供更好的风险收益比率。

塔贝尔： 在分析个股的时候，如果没有点数图的话，我会感到非常不舒服。这也是在我 50 年工作中最喜欢的个股分析工具。可靠性很难衡量，因为你不可能对点数图进行标准的统计检验；你只能对点数图的意见是否可靠做出评价。但这可能是分析个股的最可靠方法，远比柱形图或烛形图更可靠。最不可靠的指标包括江恩角（Gann angle），和很多人一样，艾略特波原理也经常让我感到稀里糊涂，不过，我还是要分析艾略特波的。

您对头肩形之类的传统整理形态和反转形态有什么看法？

所有标准形态都适合点数图。用最简单的话说，如果你分析点数图或是其他任何类似的图表，都会发现三种最基本的形态：股价上涨之前出现的谷底，股价下跌之前出现的峰顶，最后一种就是“我根本就看不出股价将会作何变化”的形态。谷底通常是股价上涨的前兆，谷底的构成形态之一就是头肩底。我一直对如此之多的形态名称是否恰当持怀疑态度，这也是早期技术分析师最喜欢做的事情。他们对精确度的期望可能已经超过现有工具的能力了。如果你想简化某个逻辑，并认为它是造成股价上涨或下跌的一种形态，那么，你就会给它起个名字。因此，有的时候，你不得不乾坤大挪移。用我朋友麦克·爱泼斯坦的一句话说，“没有什么比不成功的头肩形更牛的。”

温斯坦： 这是一个非常困难的问题。我不会刻意挑选某一个指标。我经常把股市指标划分为三类。一种是动量指标，也就是我说的“眼下指标”，这类指标是最可靠的。在这类指标中，我们主要是指涨跌比、背离度、涨跌线以及道琼斯指数，它们反映的是股市当前状态和发展趋势。第二个层次属于情绪指标，这些指标的可靠性相对较低。但也不是没有意义；请相信我，我一直在分析这些指标。但我最经常使用的还是我在多年前提出的“权重证据法”，也就是说，我需要完全理解各种指标。比如说，如果你分析衡量波动性的指标 VIX，它可能会告诉你，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场风险很大。如果你分析一下投资顾问看涨的比例，它可能会告诉你，目前市场的乐观情绪过浓。虽然我接受这些指标，但只要我的绝大多数指标（尤其是动量指标）显示市场依旧乐观的话，我就会忽略这些指标。最后一类，也就是第三类指标，是净自由准备金（net free reserve）之类的货币指标。这类指标也非常重要；但如果没有意义的话，我就不会使用这些指标。虽然我在工作中会用到所有三类指标，但我一直认为动量指标更重要，情绪指标的重要性相对较低，货币指标也有一定的作用，但总体不如其他两类指标。

◆ 在您真正实施交易之前，怎样对这些形态或指标进行检验呢？在做出这些决策之前，您是否会征求其他人的意见呢？

阿卡姆波拉：我从不在事后去检验这些形态或指标。当然，我不是说这样做有什么不好的。我使用这些形态已经很多年了，我的亲身体验就是最好的验证。我的前辈们也一样。他们早在四五十年之前就已经开始使用这些形态了。那时，他们就开始研究这些图像，令人不可思议的是，他们今天依旧宝刀不老。技术分析的基本原理植根于供求法则。随着这门技术的发展，对形态识别进行量化的技术也不断发展和完善，这必将强化技术分析的地位。

比利伊：我们的实践与华尔街的学术研究是有区别的，这种区别就在于，华尔街的研究是从结论开始的。他们的目标是想证明某个东西是有价值的，于是，他们就会有选择地去寻找能证明这个结论的数据。而我们则是收集所有数据，对它们进行分析和研究，最终得出一个公正的结论。我们是从零开始，不戴任何有色眼镜，也没有任何先入为主的前提。但是，随着市场的变化越来越复杂，越来越频繁，随着对冲基金、交易所交易基金（ETF）、电子通信网络的出现和发展，我们也越来越多地发现，股市上的先例正在变得越来越少。就电子交易而言，我们最需要了解的一个方面就是外汇市场的情况，因为这些市场的电子化早于股票市场。令人失望的是，证交会还没有对电子化股票市场进行过深入全面的类似研究。对我们来说，这几乎就像一种学术练习：找到全部信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息，然后看看以前发生的事情，再向前推移，延伸到以后。

德斯蒙德：是的，我们就是这样做的。我们发现，有些指标以前非常有说服力，但随着市场的演进，它们就会变得不像以前那么有价值了。人们一直习惯于发现零股交易，也就是买卖成交量低于100股的交易。人们认为，这个指标可以反映小投资者在干什么，并把它看做一种反转指标。换句话说，如果市场上的零股买进非常活跃，那么，这就有可能说明市场很可能将会出现反转，再度下跌。但是在零股成交量大幅减少时，那些想避开卖空规定的交易员又大量使用这种方法。他们会发出90股或95股的交易指令，而不是100股，因为一旦成交量达到100股，他们就必须在股价上涨时卖空。这样，他们就可以避开市场对卖空的规定。数据已经不那么重要了，很多指标也正在消失。

实际上，所有技术分析师都要依赖于对历史数据的实证研究。如果对基本面数据和股市数据进行实时比较的话，你就会发现，基本面分析存在严重的缺陷。因此，我认为基本面数据远比技术分析指标更具有非理性。1929年到1933年期间的企业收益趋势表明，股市在企业收益停止上涨之前就已经开始下跌，而且道琼斯指数已经缩水一半。1973年到1974年之间的情况也一样。在此期间，企业收益指标持续增加，与此同时，股市却在大幅下跌。但基本面分析却仍然会告诉你，不要担心股市的发展形势，根据基本面指标，你的选择就是不断买进。实际上，这和事实依据是完全不相符合的。

法莱尔：我从来不做严格意义上的数学检验，不过，我们在使用保证金账户交易或内部卖空等内部数据时，也会进行某些统计检验。当某个指标说明这个价格水平将上涨、那个价格水平将会下跌，但只要我们用市场数据去验证这个指标，我们就会发现，实际上，价格水平始终在随时间而变化。我经常做投资顾问，而且只用自有资金进行交易，因此，在动用真实资金去验证技术指标时，我当然会想到，这是我自己的钱，因此一定要谨小慎微。你或许会猜到，我是一个非常谨慎的人。我非常关注某些特殊的市场形态。在市场周期的初期阶段，股价通常会缓慢小幅上涨，但是在进入后期阶段时，股价会直线上涨，或是大幅跳跃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式地间歇性上涨。这是一个爆发性阶段，你可以认为，这也是整个周期中最后的恐慌性买进阶段。你可以在图表中看到这个阶段。在多数情况下，这是你持有股票的最佳时机；也就是说，在这个爆发性阶段，你可以在最短的时间内赚到最多的钱。例如，在20世纪90年代，互联网股票在几个星期之内就翻了一番，进而又翻了两番，但是，此时也是市场风险最大的时候。我知道哪些形态会影响到我。我犯过的错误之一，就是过早识别出大众心理学中的极端情形。在技术股泡沫期间，也就是1998年和1999年，尽管市场出现严重高估，但还是持续上涨。因此，过早和犯错之间存在着清晰的界线。尽管这是股票交易最诡异的部分，但即便是在你赚很多钱的时候，也要识别到底什么时候会出现风险。

墨菲：我觉得还是通过实践进行的检验。我从未研究过以前的历史。对图表形态进行量化分析是一件非常困难的事情，因为图表多少都有一点主观性。你可以教计算机做各种奇妙的事情。比如说，如果你使用双重指数平滑移动平均线（Dual Exponential Moving Average，DEMA）/系统，计算机就能告诉你，一个形态在何时会转化为另一个形态——这是一个买进信号。计算机最擅长做这项工作。但图表总不可避免地具有主观性。因此，你很难指导计算机去阅读图表形态。但是在工作35年之后，我觉得某些形态非常实用。但大多数形态已经不再适用了，比如说菱形、旗形、尖旗形（属于超短期形态）、圆顶形和圆底形。这些形态现在已经不太常用了。我真正关注的形态很少，比如说头肩形、双重顶、双重底和三角形。它们也是我研究最多的形态，我对这些指标非常有信心。我一直认为矩形顶和矩形底是比较可靠、比较实用的指标。通过一种名为"MetaStock"的图表形态分析软件，我们开发出一种金融图表形态识别的软件包，事实证明，这个软件的效果非常不错，但我们的研究对象还仅限于头肩顶、头肩底、三重顶、三重底、双重顶、双重底和三角形。这也是我们的全部研究对象。我们认为这些指标也是为数不多真正有效的指标。

您怎样检验某些更适于量化的指标？

同样依赖于实践的检验。难以检验指标的原因之一，就是这些指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的作用确实很有限，还有很多需要考虑的因素。比如说，在趋势环境下，很多指标都会表现出超强的相关性。不妨以随机性指标为例。我看过很多人在写文章，证明随机性指标没有用。但问题在于，这些文章的作者往往是那些根本就不知道怎样使用这些指标的分析师。实际上，随机性指标就是超买/超卖的振荡量：在该指标上涨到 80 以上时，你可能就想抛出；下降到低于 20 时，你可能会考虑卖出。但这样的说法太粗糙了。根本就没有人这么用。在处于上涨趋势或是牛市的时候，等到随机性指标低于 20 时，你就买进。你肯定不会担心是否要抛出，因为你面对的是上涨趋势。下跌趋势则与此相反。你的目的就是在反弹时抛出，下跌时买进。我发现，很多人在面对大跌势时会说，某人每次在随机指标低于 20 时买进，最终都不会赚钱。这没有错，但没人会这样使用随机指标。如果真这样的话，他们肯定是低劣的分析师。这也是检验指标的最大问题。

另一个例子就是移动平均指标。虽然该指标在趋势环境下非常有效，但是在交易区间内的效果却非常差，因此，你必须要了解自己所处的环境是什么。现在，我们的指标就可以告诉我们到底是处于趋势环境还是交易环境。指标之间是相互依赖的，因此，你还要知道哪些指标之间是相互依赖的。此外，有时候你需要激进，有时候则需要谨慎，有时需要在突破时买进，但有时在突破时则不能买进。最关键的是相互依赖，相互适应。

拉斯奇克：我使用指标的方式非常广泛。例如，我可以利用两期变化率进行形态识别计算，该指标明显要好于一期变化率，这就回到了信号/噪音比（signal-to-noise ratio）的概念。我会通过这个指标设计自己的偏离区间。比如说，我认为今日成交价由低到高的概率是 80%，或是收盘上涨为某个特定的概率。因此，这就给我提供了一个偏离区间。在设计交易结构时，我采用的是基础价格结构。我会反问自己：我是否需要根据对支撑区间的检验结果买进？如果股价超过这个特定水平，是否应该停止买进？怎样按风险和回报设计这个偏离区间？怎样发现风险临界点的位置？在设计实际交易框架时，通常要考虑价格、短期支撑线和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻力线或是某些价格函数，一旦股价波动超过某个特定水平，我就会执行交易。

艾伦·肖：对我来说，要证明某种形态是否实用非常简单。例如，我们可以头肩顶或头肩底为例。这两个术语非常有趣，因为它会让人们想到香波。现在，头肩顶形态预示着上涨趋势的结束和下跌趋势的开始。供求力量是形成这种形态的基本要素，并把需求形态转化为供给形态。这很简单。再以上升三角形为例，我们为什么认为该形态可以反转变成上涨形态。首先，我们需要认识到，价格形态是股价变动的基本构成要素，比如说“反转”形态、“整理”形态。头肩形通常属于反转形态；也就是说，它预示着趋势将从上涨反转变成下跌，或是下跌变为上涨。上升三角形、下降三角形和对称三角形都属于整理形态，我们在趋势中经常会看到这些形态。尽管上升三角形说明供给形态基本属于中性，但这种中性供给形态的基础，则是需求的增长，表现为峰顶和谷底的上涨。在出现需求旺盛和中性供给的情况下，我们认为，该形态注定要实现反转，形成上涨趋势。这种观点的依据很简单。每一种形态实际上都反映了供给和需求的形态。如果了解上升三角形的概念并能认识到，在这种情况下，需求将比供给更加旺盛，那么，你马上就可以理解，为什么这种形态会反转形成上涨趋势。只要有时间看看历史数据，你就会发现，检验这样的形态实际上很简单。

◆ 您是否遇到某些形态或指标在通常情况下效果良好，但是在特定市场环境下却有可能造成误导呢？

阿卡姆波拉：要认识长期的周期性市场，以及它们实现共存的方式，就必须学会研究和分析历史。这一代人很艰难，因为要适应不断变化的环境是一个痛苦的过程，而在失败中学习的过程就更痛苦了。我们已经不再有长期性的牛市了；相反，我们正处在长期性的熊市之中。我就是在这样的环境下长大的。我在 20 世纪 60 年代中期进入这个行业，当时就是市场正处于漫长的熊市时期。在我从业的前 16 年里，失败始终陪伴着我，但这也许是我职业生涯中最美好的一段经历：那段时间确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实很艰难，但也最有启发意义。在那段时期取得成功的人，往往是那些不以大盘为目标、更加关注板块、门类和特定股票的人。正如今天某些人说的那样，他们所说的长期并不是几十年的概念。他们的长期就是几个月，也可能是一两年。在周期性的牛市里，比如我们目前所处的市场环境，我们非常容易在使用技术分析时做出错误判断。我在 70 年代的时候就遇到过这种情况。我们发现，很多突破并没有带来预期的效果，很多形态也没有带来应有的结果。因此，你必须要保持足够的灵活性。在未来几年里，人们可能会对技术分析感到失望，因为他们会看到很多理论将不再适合于股票市场，但我们已经做好了准备。我们必须在不同的市场时期以不同的方式解释这些指标。在周期性市场里，某些趋势性工具和移动平均指标可能不再适用。所以，我们需要谨慎使用这些指标，有的时候，在寻找市场低点时，你也许会发现，重大谷底的形成不像以前那么明显。

比利伊：市场始终在变化，因此，大多数指标也随之而变。纽约证交所的专业买进/卖出比率或共同基金现金等指标已经不再像以前那么重要了。过去，人们相信，外国投资者的买进主要出现在（交易）的第一个半小时之内，但现在已经不再这样了，因为很多股票的交易更加频繁。以前，如果你来到华尔街的证券交易所，没人会告诉你日经指数的收盘价，他们的态度很明确："那是日本的东西，和我们的股票市场有什么关系呢？"

很多指标并没有随着市场的变化而变化。比如说，期权到期日之类的情况可能会误导你对当日交易的解读。除了遇到像"9·11"这样的重大外部事件之外，市场的变化更趋于循序渐进性。对冲基金和日交易的全部内容都已经发生了变化。因此，随着时间的推移，某些指标已经不再像以前那么有价值了。

也许人们并不想承认，20 世纪的五六十年代是技术分析师的黄金时代，因为图表准确反映了市场的动向。在那时候，如果一只股票开盘时上涨半个点，收盘时很可能会上涨 1/4 或 3/4 个点。现在，一只股票可能在开盘时上涨 2 个点，之后又下跌 3 个点，下午反弹上涨 4 个点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样，收盘价格与开盘价格相同。在图表上，你会看到，股价保持不变。尽管股价在交易日内还是表现出剧烈振荡，交易活动频繁出现，原因何在呢？因为你必须面对各种各样的市场噪声。

1974 年，我们曾研究过三个经济指标（其中包括消费品价格指数和生产商价格指数），但是现在，我们可以看到每一份美联储报告。令人困惑的是，8 点半的消费者情绪看好市场，9 点半的另一个指标则看空市场，而 10 点出现的第三个指标也看空市场。因此，你首先要确定哪个指标最重要，哪一个是市场关注的指标。消费者信心之类的指标，本身就是不确定性的调查性指标。我认为这个指标的取样程序就不科学，但人们还是非常依赖这个指标，因为他们关注的时间区段非常短。

德斯蒙德：股票市场通常表现为两种形态：要么是趋势性模式（trending mode），要么是交易性模式（trading mode）。如果你不能区分这两个模式，就要出问题了，因为很多适用于趋势性市场的指标根本就不适用于交易性市场。因此，在使用任何指标时，最关键的就是要考虑到自己处于什么类型的市场环境。很多投资者认为，所有指标都适用于市场的峰顶和谷底。这根本就不对。分析市场峰顶的指标体系和分析谷底的指标体系几乎是完全相反的。

杜达克：在过去的 5 年时间里，很多针对指数的股市形态，例如头肩顶和头肩底或是楔形，并没有发挥什么作用。从传统角度看，它们都是非常优异的形态。在这里，有两个问题是需要说明的。首先，吸引众多关注的形态，比如我提到的这些形态，基本都是针对指数或综合指数的。但人们并没有意识到，只有在构成指数的大多数成分股中看到相同的效果，我们才能认为这个形态是有效的。假如你发现道琼斯指数出现头肩顶，但是却未在道琼斯指数的 30 个成分股中发现头肩底，这个形态发挥作用的几率可以说近乎于零。你应该研究构成这个指数的成分股，但大多数人却没有这样做。这是一个错误。我认为形态通常更适合于个股，但不太适合综合性指数。此外，我还研究过债券市场，因为债券市场往往是股票市场的心理触发器。但是，我现在对这个问题感到非常困惑，因为很多适用于股票市场的形态却不适于其他市场。例如，债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券市场出现一条断开的4年期下跌趋势线。随之而来的是三角形，但是在下降过程中却出现了拉锯现象（whipsaw，价格高速变动的市场状态），现在，上涨过程看上去也出现了拉锯现象。尽管这看起来像是一个真正的形态，但作为技术分析师，我却感到迷惑不解，因为我一直相信，假如相同形态出现在股票中，就应该自动实现成功的结果。但这个巨大的国债市场却完全不同，这个形态并没有带来预期结果。我把这种情况的原因归结为债券市场受多种政治要素的影响。它不只是单纯的供给和需求，而是供求因素外加政治结果、跨国投资流动、美元币值等因素的综合。换句话说，尽管你可以分析市场形态，但某些时候，却存在某些力量更大的因素。目前，伊拉克战争、全球政治以及总统大选都是比市场更重要的因素。所有这一切共同造成了巨大的不确定性，导致很多趋势无法进行到底。无论是公众投资者、对冲基金还是共同基金，都极少有投资者愿意长期持仓。对冲基金可能作出投资决策，但通常也只有一天而已。这也是这个市场的不同之处。公众投资者做出投资决策，并倾向于持股几个月或几年，但对冲基金可能仅持仓一个小时。这是令人沮丧的一年，也是技术指标造成误导的一部分原因。

墨菲：是的。这也是人们在图表形态上不理解的一个方面。例如，我们不妨以头肩底或反转的头肩为例。看看某一只的图表，你也许会看到一个完美的头肩底。尽管一切看上去都很完美，但它却没有用。人们会问我，“这个形态很完美，但为什么不起作用呢?”我则会问他们是否研究过这只股票所处的行业组。例如，据估计，约一半股票的走势决定于该股票所处的行业。假如一只零售业股票形成头肩底，但整个零售业则表现为下跌趋势，于是，你的方法很可能毫无意义。股票市场又怎么样呢？如果股市上涨，你发现一个完美的头肩底形态，而且很可能会让你如愿以偿，尤其是这只股票所处的板块又明显看涨。但是，如果你在熊市中看到同样的头肩底形态，它很可能根本就不具有指导意义。人们会说，“股价刚刚突破阻力线，我们开始买进，但买进之后，股价便开始下跌。到底发生了什么?”我会指出，股市在这一天下跌了500点。你必须要考虑股票所在板块发生了什么，还要考虑股市是否会上涨还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌。每个形态只能在正确的环境下起作用，因此，你只需要保证自己恰好处在正确的环境中。这就要发挥经验和技巧的作用了。和熊市环境相比，如果是在牛市当中，买进信号起作用的概率也相对更大。

您能用例子来说明一下，对这些环境变化非常敏感的形态或指标吗？

这种情况可能会发生在每个形态上。一种形态的表现依赖于它所在的行业组以及整个股票市场。这似乎有点离题，但是在 2000 年之前，很多人都在做日交易。他们确实赚到了钱。我记得曾给这些投资者做过演说。之后，我们就进入了漫长的熊市。我还记得他们中的很多人对我说，“墨菲先生，这些信号已经没用了。”当然，这些信号确实没有用了。他们所作的就是买进。如果股市正在上涨，你得到的短期买进信号还是有效的。但如果市场下跌的话，这些微不足道的信号就没有用了。你一定要看大环境！所以说，最终起决定作用的不是信号，而是环境。

普莱切特：是的。但前提是所有市场环境都是一样的。有些人为指标人为构造出“边界”，但是，它们在正常区间市场和市场狂热或大跌期间的表现截然不同。你必须有一个对市场环境进行判断的基础，并据此对自己的市场预期进行调整。波浪理论为这种情况提供了可能，周期分析也能做到这一点。

拉斯奇克：很多人选择动量指标作为自己的首选指标：某些种类的振荡量，至于是随机性振荡指标还是移动平均振荡指标，并无大碍。但这类趋向指标更适用于正常的交易性市场，而不适用于超低波动性的市场环境，在这种情况下，你根本就没有波动可衡量。同样，它不适合超高波动性的市场，除非趋势保持不变，此时，由于动量的变化先于价格，使得这类指标能表现出极高的有效性。在动量先于价格时，很可能是最佳的投资时机。但是在出现买进高潮或抛出高潮之后，如果你还使用动向指标，那么，第一个信号将是错误的信号。例如，你肯定不想在买进高潮之后的回撤过程中买进，这样的错误是很愚蠢的。或是在抛出高潮中，出现大幅的剧烈峰值回落，和剧烈的反向回弹，而且至少会出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现一次峰值反转。这也是波动性最大的市场状态，此时，任何动向指标都苍白无力。

艾伦·肖：这就要具体解释了。例如，我可以向你说明很多市场出现超买的案例。通过分析价格趋势，你会发现，这是一个典型的牛市。因此，有些人也许会关注这种超买情况，并把它当做熊市信号，但在我们看来，却是一个牛市信号。这就是牛市已经形成的证据。我确实不能指出或者说识别哪些指标会误导业已形成的市场趋势，因为我们总是想认识最根本的趋势。

比如说，纽约证交所的上市股票数量一直在增加。而技术的发展，也导致纳斯达克在最近几年的影响日益明显。因此，在分析不同指标时，我们需要考虑这些因素。对技术行业和技术股的研究结果，也许可以支持我们针对纳斯达克股票提出的观点。或者说，对基础材料股的研究，也许支持我们对道琼斯指数的投资建议。实际上，我们的工作完全受制于外部因素。例如，如果替换道琼斯平均指数的成分股，我们对这个平均指数的解释以及我们所采用的指标就必然要相应变化。如果在这个平均数加入价格更高或价格更低的股票，肯定会对我们的分析带来影响，因为我们都知道，它是一个加权平均数。在 20 世纪 40 年代，他们把 IBM 股票剔出加权范围，并以 AT&T 股票取而代之。如果他们没有把 IBM 股票拿出来的话，我想，道琼斯指数早就突破 1 000 点大关了。同样，行业组构成要素的变化，也会导致我们改变分析这个行业组的方式。

塔贝尔：是的，这种变化从来就没有停止过。这也是技术分析最具挑战性的一面。市场依然如故，但市场环境却始终在变化。在职业生涯的前二三十年里，就我所知，最精确的市场高点指标之一，就是总成交量和上涨成交量。同样，从 30 年代一直到 70 年代，每一次市场由盛而衰的历程都惊人地相似：无一例外地表现为成交量萎缩，而总成交量的萎缩又完全源于上涨成交量的萎缩，所有这一切都发生在 6 个月左右的先导期之内。父亲和我早期经历的每一次市场大涨，都给我们留下了这样的记忆。但现在不同了，这个规律不再成立，它已经不再适合今天的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市了。今天的股票市场在高点时依旧会伴随成交量的上涨，而不是成交量萎缩。也正因为这些，你才能体会到这项工作的科学性和艺术性。

◈ 指标的数量会随着投入资金额的增大而增加吗？

阿卡姆波拉：不会。几乎完全一样。在过去的 20 年里，我使用的指标几乎和现在没有任何变化。我只是偶然增加几个新的指标，当然，在需要的时候，我也会设计几个新指标。

墨菲：由于我要做很多板块研究，因此，我的工作就越来越多地变成确定既定板块是否会上涨或下跌，以及这个板块是否会超过大盘。为此，我就需要进行大量的相对强弱分析，我还要分析成交量等指标。关注大量的指标没有什么意义，重要的是找到几个真正有价值的指标。例如，我们会使用移动平均指标，只要股价低于 200 日均线，我们绝不会买进这只股票，因为这表明我们正处在熊市当中。这是一个非常简单的规则。如果我们交易某个特定板块，50 日均线就是中短期交易的一个重要指标。通常，我们不会买进任何价格低于其 50 日均线的股票。移动平均指标的作用就像一台过滤器。如果我们寻找买进时机，我们想在股市中投入更多的资金，我们就会遵守一个简单的规则：我们需要寻找那些成交价超过 50 日均线的股票，或者说，哪些股票的成交价穿过 50 日均线，因为正是这些股票导致股市继续上涨，这也是我们关注的对象。如果一个行业组跌破 50 日均线，我们就可能会抛出这个行业组的股票。尽管这是一个非常简单的指标，但效果却非常好。这个行业的很多年轻人都喜欢新奇、深奥的指标，比如说指数平滑均值之类的指标，不过，老家伙们还是喜欢简单的东西。我逐渐体会到，越是简单的指标，往往效果越好。因为简单，所以容易理解，奇怪的是，并不是很多人都这么想。以纳斯达克市场为例，通过对过去 30～50 年数据的研究，我们对买进-持有政策和成交价超过 50 日均线时的买进策略进行了对比。结果令人吃惊。仅仅这么简单的对比，就足以让你躲过 2000 年的熊市。200 日均线的使用方法基本一致：只要股价还没有跌破 200 日均线，你就可以进场。虽然经济学家对此也许会一笑了之，但它却能让你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

躲过每一个熊市。这非常简单，这就是原则。

塔贝尔：指标的数量一直不断增加。在职业生涯的后期，我使用的指标数量远远比我想象的要多。但最重要的因素也许就是计算机。以移动平均指标为例。你可以随时更新移动平均值，把数字敲进计算机，然后把计算结果记录在日记本里。你还要经常去市场技术分析师协会的图书馆，看看像理查德·拉塞尔这样的人和其他老前辈们如何维护自己的指标体系。你会发现，这样的方法根本就不可靠。因为用这样的方法，你根本就不可能保存几个指标，不过一天里的工作时间也就那么几个小时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

1 Alexander, S. 1961. Price movements in speculative markets: Trends or random walks. *Industrial Management Review* 2:7–26.

2 Alexander, S. 1964. Price movements in speculative markets: Trends or random walks, no. 2. In *The random character of stock market prices,* ed. P. Cootner. Cambridge, MA: MIT Press.

3 Allen, F., and R. Karjalainen. 1999. Using genetic algorithms to find technical trading rules. *Journal of Financial Economics* 51:245–271.

4 Blume, L., D. Easley, and M. O'Hara. 1994. Market statistics and technical analysis: The role of volume. *Journal of Finance* 49:153–181.

5 Brock, W., J. Lakonishok, and B. LeBaron. 1992. Simple technical trading rules and the stochastic properties of stock returns. *Journal of Finance* 47:1731–1764.

6 Brown, D., and R. Jennings. 1989. On technical analysis. *Review of Financial Studies* 2:527–551.

7 Chang, K., and C. Osler. 1994. Evaluating chart-based technical analysis: The head-and-shoulders pattern in foreign exchange markets. Working paper, Federal Reserve Bank of New York.

8 Clyde, W., and C. Osler. 1997. Charting: Chaos theory in disguise? *Journal of Futures Markets* 17:489–514.

9 Cootner, P. 1962. Stock prices: Random vs. systematic changes. *Industrial Management Review* 3 (Spring):24–45.

10 Cowles, A. 1960. A revision of previous conclusions regarding stock price behavior. *Econometrica* 28:909–915.

11 Cowles, A., and H. Jones. 1937. Some a posteriori probabilities in stock market action. *Econometrica* 5:280–294.

12 Fama, E. 1965. The behavior of stock market prices. *Journal of Business* 38: 34–105.

13 Fama, E., and M. Blume. 1966. Filter rules and stock market trading profits. *Journal of Business* 39:226–241.

14 Granger, C., and O. Morgenstern. 1963. Spectral analysis of New York stock market prices. *Kyklos* 16:1–27.

15 Grundy, B., and M. McNichols. 1989. Trade and revelation of information through prices and direct disclosure. *Review of Financial Studies* 2: 495–526.

16 Kendall, M. 1953. The analysis of economic time series–Part I: Prices. *Journal of the Royal Statistical Society* 96:11–25.

17 Larson, A. 1960. Measurement of a random process in futures prices. *Food Research Institute* 1:313–324.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18 Lo, A., and C. MacKinlay. 1988. Stock market prices do not follow random walks: Evidence from a simple specification test. *Review of Financial Studies* 1:41–66.

19 Lo, A., and C. MacKinlay. 1999. *A non-random walk down Wall Street*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

20 Lo, A., H. Mamaysky, and J. Wang. 2000. Foundations of technical analysis: Computational algorithms. *Journal of Finance* 55:1705–1765.

21 Mandelbrot, B. 1963. The variation of certain speculative prices. *Journal of Business* 36:394–419.

22 Neely, C., P. Weller, and R. Dittmar. 1997. Is technical analysis in the foreign exchange market profitable? A genetic programming approach. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 32:405–426.

23 Neely, C., and P. Weller. 1999. Technical trading rules in the European monetary system. *Journal of International Money and Finance* 18 (3): 429–458.

24 Neftci, S. 1991. Naive trading rules in financial markets and Wiener-Kolmogorov prediction theory: A study of "technical analysis." *Journal of Business* 64:549–571.

25 Niederhoffer, V. 1997. *Education of a speculator*. New York: John Wiley & Sons.

26 Osborne, M. 1959. Brownian motion in the stock market. *Operations Research* 7:145–173.

27 Osborne, M. 1962. Periodic structure in the Brownian motion of stock prices. *Operations Research* 10:345–379.

28 Osler, C., and K. Chang. 1995. Head and shoulders: Not just a flaky pattern. Staff Report No. 4, Federal Reserve Bank of New York.

29 Pau, L. 1991. Technical analysis for portfolio trading by syntactic pattern recognition. *Journal of Economic Dynamics and Control* 15:715–730.

30 Pruitt, S., and R. White. 1988. The CRISMA trading system: Who says technical analysis can't beat the market? *Journal of Portfolio Management* 14:55–58.

31 Roberts, H. 1959. Stock-market "patterns" and financial analysis: Methodological suggestions. *Journal of Finance* 14:1–10.

32 Roberts, H. 1967. Statistical versus clinical prediction of the stock market. Unpublished manuscript, Center for Research in Security Prices, University of Chicago.

33 Taylor, S. 1994. Trading futures using a channel rule: A study of the predictive power of technical analysis with currency examples. *Journal of Futures Markets* 14:215–235.

34 Treynor, J., and R. Ferguson. 1985. In defense of technical analysis. *Journal of Finance* 40:757–773.

35 Tversky, A., and D. Kahneman. 1974. Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science* 185:1124–1131.

36 Weingarten, H. 1996. *Investing by the stars: Using astrology in the financial markets*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

37 Working, H. 1960. Note on the correlation of first differences of averages in a random chain. *Econometrica* 28:916–918.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融异术

THE HERETICS OF FINANCE

《金融异术：与顶级技术分析师的对话》汇集了众多技术分析大师的一系列关于投资策略、趋势动向和市场成功案例的对话和采访纪录，展现了技术分析与众不同、超群绝伦的魅力。

《金融异术：与顶级技术分析师的对话》以全新视角诠释了技术分析的科学性和实用性。无论对于金融从业人员，还是学术界人士，这本书都将帮助他们认识技术分析的实质，探究技术分析何以在当今市场如此意义非凡的根源所在。毫无疑问，这本妙趣横生的作品，将会给您无限的启发。

——莫林•奥哈拉（Maureen O' Hara）康奈尔大学约翰逊管理学院 金融学名誉教授

技术型交易普遍存在于金融市场，它或许可以帮助我们解释金融市场的某些非常规现象，因而，也是研究界的一个重要课题。就像自然科学家一样，罗闻全和哈桑霍德齐克从第一手资料出发，探索这个还不为大多数人真正了解的领域，而他们的成果同样令人称道。

——卡罗尔•奥斯勒（Carol Osler）马塞诸塞州布兰迪斯国际商学院（Brandeis International Business School）教导主任

在过去的20年里，尽管学术界取得了大量技术分析的成功案例，但对技术分析师的核心思想却知之甚少。而罗闻全和哈桑霍德齐克对当今顶级技术分析大师们的采访，揭示了他们对股票市场和这个职业的深刻领悟。《金融异术：与顶级技术分析师的对话》对研究技术分析、行为金融或相关市场主题的经济学家们而言，绝对是不可不读的著作，我真诚推荐各位读者看看这本书。

——克里斯托弗•尼利博士（Christopher J. Neely）美国圣路易斯联储副行长兼经济学家

上架建议 金融·投资

ISBN 978-7-111-30767-9

地　址：北京市百万庄大街 22 号　邮政编码：100037
电话服务
社服务中心：（010）88361066
销 售 一 部：（010）68326294
销 售 二 部：（010）88379649
读者服务部：（010）68993821
网络服务
门户网：http://www.cmpbook.com
教材网：http://www.cmpedu.com
封面无防伪标均为盗版



定价：45.00元

